



# BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

[www.uc3m.es/biam](http://www.uc3m.es/biam)

Instituto Flores de Lemus

N. 214

Agosto 2012

Segunda Época

## Nuevo empeoramiento de las perspectivas de empleo.

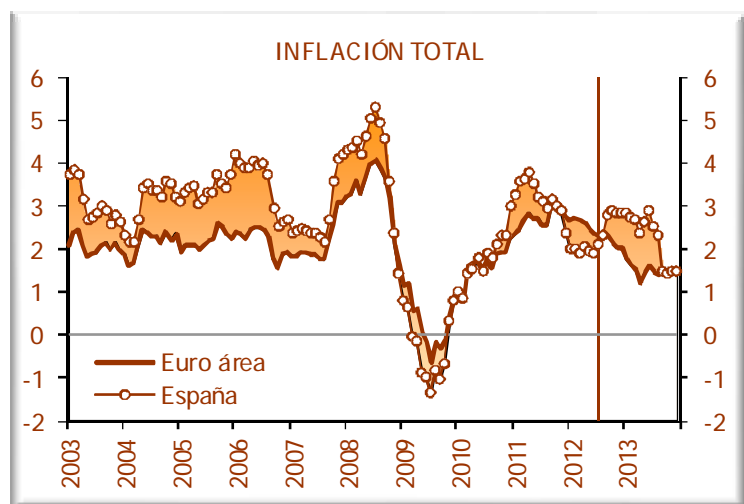
La tasa de paro superará el 26% y el número de parados se mantendrá por encima de los 6 millones de personas durante todos los trimestres de 2013

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA ESPAÑA					
Tasas anuales medias					
	2009	2010	2011	2012	2013
Ocupados	-6,8	-2,3	-1,9	-4,2	-2,3
Agricultura y pesca	-4,0	0,9	-4,1	-0,7	-2,0
Industria	-13,3	-5,9	-2,1	-4,2	-2,2
Construcción	-23,0	-12,6	-15,6	-16,9	-11,1
Servicios	-2,5	-0,3	0,0	-3,1	-1,6
Activos	0,8	0,2	0,1	0,0	-0,1
Tasa de paro	18,0	20,1	21,6	24,9	26,6

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 31 de julio de 2012

La subida del IVA se trasladará en un 34% al IPC español. El diferencial de inflación con la euro área deja de ser favorable a España para 2012 y se hace desfavorable, hasta en 7 décimas, para 2013



Fuente: INE, Eurostat &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 26 de julio de 2012

## El paro de larga duración en la actual etapa de crisis Pág. 52

Desde el inicio de la crisis, el paro de larga duración ha repuntado con fuerza en España, alcanzando en el segundo trimestre de 2012 a casi 3 millones de parados, algo más de la mitad del total de parados. El aumento del paro de larga duración se está viendo impulsado por la evolución fuertemente alcista del paro global y se espera que todavía siga creciendo en el resto del actual ejercicio y en 2013. Los datos muestran que la probabilidad de encontrar un empleo por parte de los trabajadores desempleados disminuye de forma muy acusada a medida que aumenta el tiempo de búsqueda de empleo y, además, la probabilidad de que un trabajador se convierta en parado de larga duración disminuye a medida que aumenta su nivel educativo. Del total de los actuales parados de larga duración más de la mitad tiene un nivel educativo bajo, lo que unido a su ya largo periodo de búsqueda reduce de forma drástica sus perspectivas de encontrar un empleo. Los elevados costes que este abultado volumen de paro de larga duración conlleva, tanto para el individuo como para la economía española en su conjunto, obliga a que se potencien las políticas activas de empleo dirigidas a este colectivo con el fin de incrementar su empleabilidad.

## Ejecución presupuestaria y sostenibilidad financiera de las comunidades autónomas: un análisis del comportamiento en el primer trimestre de 2012, por Alfonso Utrilla de la Hoz

Pág. 58

La magnitud y naturaleza de los desequilibrios presupuestarios de las Comunidades Autónomas aconsejan un seguimiento continuado de la gestión presupuestaria para poder introducir elementos preventivos que reconduzcan las desviaciones que se produzcan. A tal fin obedecen las obligaciones de hacer públicas trimestralmente las cuentas regionales, tanto en términos presupuestarios como de contabilidad nacional. El análisis del primer trimestre de 2012 precisa de una homologación en los ingresos liquidados y manifiesta, con carácter general el fuerte recorte del gasto regional en inversiones y gasto corriente, salvo el pago de intereses de la deuda. No obstante, algunas regiones, Andalucía, Canarias, Comunidad Valenciana, Extremadura, Galicia, Madrid, Murcia y Navarra, presentan una menor contención de los gastos y un peor comportamiento de sus ingresos que pueden poner en riesgo la consecución de sus objetivos de déficit.

# BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Director: **Antoni Espasa**

Coordinación: **Santiago Sánchez Guiu**

Asesora en Análisis de Mercados Financieros: **Esther Ruiz**

Análisis y Predicciones de Inflación:

- España y Euro Área: **Santiago Sánchez Guiu y César Castro.**
- Estados Unidos: **Ángel Sánchez**

Análisis de Producción Industrial:

- España: **Carles Bretó y Santiago Sánchez Guiu**
- Euro Área: **Santiago Sánchez Guiu**
- Estados Unidos: **Santiago Sánchez Guiu**

Análisis y Predicciones Macroeconómicas

- España: **Nicolás Carrasco, Santiago Sánchez Guiu y César Castro**
- Euro Área: **Nicolás Carrasco y Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico**
- Noruega: **Gunnar Bardsen y Ragnar Nymoen**

Edición: **Elena Arispe y Eva María Torijano**

Consejo Asesor:

**Paulina Beato, Guillermo de la Dehesa, José Luís Feito, Miguel Ángel Fernández de Pinedo, Alberto Lafuente, José Luís Larrea, José Luís Madariaga, Carlos Mas, Teodoro Millán, Emilio Ontiveros, Amadeo Petibò, Federico Prades, Narcís Serra, Tomás de la Quadra-Salcedo, Javier Santiso, Xavier Vives y Juan Urrutia (Presidente).**

BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

es una publicación universitaria independiente de periodicidad mensual del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, del Instituto Flores de Lemus, de la Universidad Carlos III de Madrid.

Queda prohibida la reproducción total o parcial del presente documento o su distribución a terceros sin la autorización expresa del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico.

ISSN 188-928X

Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico - Universidad Carlos III de Madrid

C/ Madrid, 126 E-28903 Getafe (Madrid) Tel +34 91 624 98 89 Fax +34 91 624 93 05

[www. uc3m.es/biam](http://www.uc3m.es/biam) E-mail: [laborat@est-econ.uc3m.es](mailto:laborat@est-econ.uc3m.es)

<b>I.1 SITUACIÓN ECONÓMICA</b>	p.1
<b>II. EURO ÁREA</b>	p.8
II.1 Predicciones macroeconómicas	p.10
Producto Interior Bruto	p.12
Índice de Producción Industrial	p.14
II.2 Inflación	p.16
II.3 Política Monetaria	p.23
<b>III. ESTADOS UNIDOS</b>	
III.1 Índice de Producción Industrial	p.24
III.2 Inflación	p.25
III.3. Mercado Inmobiliario	p.30
<b>IV. ESPAÑA</b>	p.32
IV.1 Predicciones macroeconómicas	p.34
Producto Interior Bruto	p.38
Índice de Producción Industrial	p.40
IV.2 Inflación	p.42
IV.3 El paro de larga duración en la actual etapa de crisis	p.52
<b>V. Tema a Debate. Ejecución presupuestaria y sostenibilidad financiera de las comunidades autónomas: un análisis del comportamiento en el primer trimestre de 2012,</b> Por Alfonso Utrilla de la Hoz	p.58
<b>VI. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS</b>	p.64
<b>VII. PREVISIONES MACROECONÓMICAS PARA LA ECONOMÍA NORUEGA</b>	p.65
<b>VIII. ANEXO I. CAMBIO DE EXPECTATIVAS</b>	p.71
<b>IX. ANEXO II. RESUMEN COMPARATIVO DE PREVISIONES DE INFLACIÓN</b>	p.81

\* La fecha de cierre para las estadísticas incluidas en este Boletín fue el 31 de julio de 2012



## I.1 SITUACIÓN ECONÓMICA

Este mes ha vuelto a agravarse seriamente la crisis financiera y de deuda pública en la euro área con España siendo de nuevo la protagonista de dicho agravamiento. La incertidumbre ha llevado la volatilidad en los mercados financieros y de deuda pública españoles a sus niveles máximos. La prima de riesgo española ha alcanzado los 649 puntos, con la rentabilidad del bono a 10 años rozando el 7.8%. La curva de tipos ha llegado a invertirse, con la rentabilidad del bono a 3 años superando la del de 10. El IBEX35 ha llegado a perder más del 10% en tan solo tres jornadas. Las causas siguen siendo, en parte, la incapacidad de los dirigentes europeos para encontrar una dirección única para poner fin a esta crisis, pero sobre todo, el serio empeoramiento de diversos problemas locales propios de las cuentas públicas y de la economía españolas.

En cuanto a lo primero, casi 5 años después del inicio de la crisis, los intereses que defienden los dirigentes de los distintos países de la euro área siguen siendo manifiestamente contrarios y la defensa de los mismos sigue imposibilitando el fin de esta crisis. Esto ha quedado de manifiesto en varias ocasiones este mes. Entre otros resultados, del acuerdo del 9 de julio se derivó, aparentemente, la ruptura del círculo vicioso entre la deuda pública y la deuda bancaria en España, lo que tuvo un efecto favorable en los mercados. Sin embargo, representantes alemanes se apresuraron a desmentir dicha conclusión, manifestando que el Estado español sería el responsable último del rescate al sistema financiero español. Del mismo modo, las palabras de Draghi en el último consejo del BCE – “haremos todo lo que sea necesario para defender al euro, y creedme, será suficiente” – favorecieron un fuerte rebote alcista en los mercados de deuda pública. Entre las opciones que se barajan para dicha actuación del BCE destacan la compra de deuda pública periférica o la dotación de una licencia bancaria al MEDE para que se pueda apalancar ampliando así su capacidad de compra. Sin embargo, el efecto favorable de dichas palabras se ha visto interrumpido por la postura de

Alemania, que se ha mostrado contrario tanto a la necesidad de dotar al MEDE de licencia bancaria como a la idea de que comprar deuda pública de los países periféricos sea la medida que se requiere en el corto plazo para salir de la crisis. En definitiva, gran parte de la crisis sigue teniendo un carácter marcadamente político y sigue debiéndose a la falta de voluntad de los dirigentes europeos para anteponer el bien común a los intereses particulares de su electorado.

Pero, como hemos apuntado al inicio, el hecho de que España haya vuelto a protagonizar el empeoramiento de la crisis de deuda pública no se debe exclusivamente a un problema político a nivel europeo, sino que son varias los aspectos locales que siguen empeorando y que siguen minando la confianza de los inversores internacionales; principalmente tres: las Comunidades Autónomas (CCAA), el sistema financiero y la capacidad de crecimiento de la economía española.

En el Tema a Debate de este mes, el profesor Alfonso Utrilla se refiere al primero de ellos haciendo un repaso detallado de la ejecución presupuestaria por parte de todas las CCAA hasta el primer trimestre de 2012. De su análisis se deriva que, pese a que varias CCAA están en la línea pactada de recorte del gasto en inversiones y gasto corriente, son muchas las CCAA que ya en el primer trimestre hacen dudar de su capacidad para cumplir con su objetivo de déficit debido a la escasa contención de sus gastos y al mal comportamiento de sus ingresos. Entre estas CCAA destacan: Andalucía, Canarias, Comunidad Valenciana, Extremadura, Galicia, Madrid, Murcia y Navarra. El cuadro I.1 incluye un resumen de alguna de las principales variables analizadas en dicho artículo.

Al margen de la información de ejecución presupuestaria regional, la secuencia de acontecimientos de este mes en el ámbito de la fiscalidad de las CCAA incrementa notablemente las dudas sobre la capacidad del Gobierno español de comprometerse frente a sus socios internacionales y frente a los inversores en nombre de todo el

*Este mes ha vuelto a agravarse seriamente la crisis financiera y de deuda pública en la euro área con España siendo de nuevo la protagonista.*

*Gran parte de la crisis sigue debiéndose a la falta de voluntad de los dirigentes europeos para anteponer el bien común a los intereses particulares de su electorado.*



Varios aspectos locales siguen empeorando y siguen minando la confianza de los inversores internacionales; principalmente tres: las Comunidades Autónomas (CCAA), el sistema financiero y la capacidad de crecimiento de la economía española.

La secuencia de acontecimientos de este mes incrementa notablemente las dudas sobre la capacidad del gobierno español de comprometerse frente a sus socios internacionales y frente a los inversores en nombre de todo el estado español.

Estado español. Este mes, varias CCAA se han mostrado contrarias a la aplicación de las nuevas medidas de ajuste fiscal anunciadas por el gobierno. Además, incluso alguna de ellas ha decidido no participar en el consejo de Política Fiscal y Financiera trimestral del pasado 31 de julio en el que se han fijado los objetivos de déficit y deuda de las mismas para el periodo 2013-2015. Se incrementa de manera sustancial, por tanto, la falta de coordinación Estado Central – CCAA, lo que está empezando a ser la fuente de desconfianza más grave de los inversores internacionales sobre las cuentas públicas y la economía española.

Además, en el mes de julio la Comunidad Valenciana ha solicitado oficialmente adherirse al Fondo de Liquidez Autonómico (FLA) ante su incapacidad para encontrar financiación en el mercado. Las CCAA catalana, aragonesa y murciana, también han mostrado su interés por adherirse a dicho fondo. Este fondo se hizo con la intención de ser un fondo permanente, pero si acudieran todas las CCAA, algo muy probable teniendo en cuenta las fuertes necesidades de financiación que sufren todas ellas estando cerrados los mercados, dicho fondo se agotaría prácticamente en 1 año. Las necesidades para 2012 de todas

las CCAA conjuntamente superan los 15 mil millones de euros y el FLA pretende tener una capacidad de 18 mil millones de euros. Además, la incertidumbre que rodea a estos rescates es absoluta ya que no solo no se sabe qué CCAA acudirán al mismo sino que tampoco se sabe claramente de dónde saldrá el dinero para conformar dicho fondo; de los 18 mil millones de euros totales, aún se desconoce de donde obtendrá el estado 12 mil. La refundación del Estado autonómico está cada vez más presente en los debates a todos los niveles y tan solo un pacto de Estado realista entre los dos grandes partidos podría servir de bálsamo frente a la fuerte incertidumbre internacional respecto a la viabilidad fiscal del sistema autonómico español.

La segunda fuente de incertidumbre sobre la economía española la constituye su sistema financiero. La continuación de la caída de precios en el sector inmobiliario y la creciente debilidad del mercado laboral y de la economía real española siguen empeorando la incertidumbre en torno al mismo. La tasa de mora se sitúa ya a tan solo 2 décimas de su máximo histórico de febrero de 1994 del 9.1%. En este contexto, los mercados se encuentran absolutamente cerrados para los bancos

Cuadro I.1

DESGLOSE POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS Y EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS Y GASTOS EJECUTADOS EN EL PRIMER TRIMESTRE DE 2012									
2012 1T	Ingresos	Homogéneos	Gastos	Saldo presupuestario	Saldo homogéneo	%/PIB	Criterio SEC	Ingresos/11	Gastos/11
Andalucía	4,798	4,874	5,061	-263	-186	-0,1%	-0,4%	0,4%	-14,0%
Aragón	923	874	763	160	111	0,3%	0,1%	-14,4%	-19,5%
Asturias	797	761	724	73	37	0,2%	0,1%	-1,7%	-12,4%
Baleares	802	595	566	237	29	0,1%	0,6%	-14,8%	-40,8%
Canarias	1,287	1,359	1,507	-220	-148	-0,4%	-0,3%	8,2%	11,2%
Cantabria	462	428	421	41	7	0,1%	0,0%	-5,9%	-13,2%
C-La Mancha	1,5	1,237	1,084	416	152	0,4%	0,6%	-17,0%	-40,8%
CyLeón	1,853	1,763	1,802	50	-39	-0,1%	0,1%	4,9%	-4,8%
Cataluña	6,265	4,619	4,891	1,375	-272	-0,1%	0,4%	-3,3%	-0,7%
C. Valenciana	2,924	2,323	2,952	-28	-629	-0,6%	0,0%	-18,5%	-16,2%
Extremadura	752	748	754	-2	-6	0,0%	-0,2%	-9,2%	-19,0%
Galicia	2,114	2,012	2,258	-144	-246	-0,4%	-0,2%	-0,5%	18,1%
C. Madrid	4,204	3,56	4,839	-635	-1,279	-0,7%	-0,1%	-5,5%	-2,2%
Murcia	801	769	987	-186	-218	-0,8%	-0,6%	-6,6%	-7,3%
Navarra	642	642	845	-203	-203	-1,1%	-1,4%	-18,2%	6,0%
País Vasco	2,157	2,157	2,05	106	106	0,2%	0,2%	43,0%	0,6%
La Rioja	236	214	219	17	-5	-0,1%	0,3%	-8,6%	0,7%
<b>Total CCAA</b>	<b>32,517</b>	<b>28,933</b>	<b>31,722</b>	<b>795</b>	<b>-2,79</b>	<b>-0,3%</b>	<b>0,0%</b>	<b>-3,0%</b>	<b>-8,1%</b>

Fuente: Mº Hacienda y Administraciones Públicas y elaboración propia

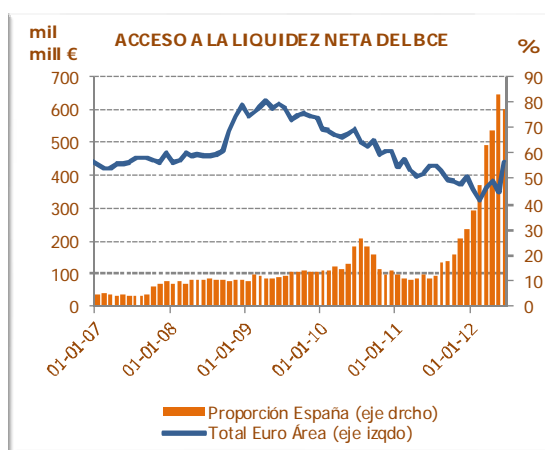


españoles que no tienen otra opción que seguir incrementando su acceso a la liquidez inyectada por el BCE. Los bancos españoles reciben ya el 30% de la liquidez recibida por el total de bancos de la euro área. Sin embargo, en términos netos (descontando las cantidades depositadas de vuelta en el BCE), dicho porcentaje se eleva ya al 80% (gráfico I.1).

Por último, la otra gran fuente de incertidumbre para los inversores internacionales sobre la economía española sigue siendo su capacidad para recuperar tasas de crecimiento que permitan devolver la estabilidad a sus cuentas públicas.

Según la estimación provisional del INE, la economía española aceleró su contracción en el segundo trimestre, cayendo a un ritmo intertrimestral del 0.4%, una décima por encima de la caída del primer trimestre, pero una décima inferior a lo que indicaban nuestras previsiones más recientes. En tasa interanual, la contracción alcanza ya el 1%. Los indicadores de confianza auguran un ulterior empeoramiento en el tercer trimestre. El Índice de Sentimiento Económico (ISE) cayó en julio hasta los 87.7 puntos, su mínimo desde septiembre de 2009. De hecho, según nuestras previsiones, que se revisarán tras la publicación del dato desagregado el día 28 de agosto, la contracción intertrimestral en

Gráfico I.1



Fuente: BCE &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 30 de julio de 2012

el tercer trimestre de este ejercicio será la más intensa de todo el periodo de predicción, véase cuadro I.2).

Otra muestra de la creciente debilidad de la economía doméstica española la ofrece la EPA del segundo trimestre que ha sido publicada este mes. En el periodo abril-junio la economía española ha perdido 15,9 mil empleos. En relación con un año antes, se han destruido 885,7 mil empleos, el 4,8%, lo que representa 0,8 pp de intensificación de la caída respecto al primer trimestre, resultado en línea con nuestra previsión que anticipaba una caída del 4,7%. La contracción del empleo en el segundo trimestre se concentró íntegramente en los que tenían contrato temporal (18.3 mil). La tasa de

*Los bancos españoles reciben ya el 80% de la liquidez neta (descontando las cantidades depositadas de vuelta en el BCE) recibida por el total de bancos de la euro área.*

*Según la estimación provisional del INE, la economía española aceleró su contracción en el segundo trimestre, hasta el 0.4% intertrimestral. Los indicadores de confianza auguran un ulterior empeoramiento en el tercer trimestre.*

Cuadro I.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES DE DEMANDA EN ESPAÑA								
		Tasas medias			Tasas trimestrales 2012			
		2011	2012	2013	I-12	II-12	III-12	IV-12
Gasto en Consumo Final	Hogares	-0,1	-1,4	-0,8	0,0	-0,8	-0,3	-0,3
	AAPP	-2,2	-7,5	-6,6	-0,3	-3,3	-4,0	-2,9
Formación Bruta de Capital Fijo		-5,1	-8,9	-5,2	-2,6	-2,1	-2,0	-1,4
Contribución Demanda Interna		-1,5	-4,1	-2,7	-0,4	-1,5	-1,3	-1,0
Exportación de Bienes y Servicios		9,0	2,5	5,2	-0,9	2,4	1,4	0,1
Importación de Bienes y Servicios		-0,1	-6,3	-0,5	-1,3	-0,8	0,0	-0,9
Contribución Demanda Externa		2,2	2,7	1,8	0,1	1,0	0,4	0,3
PIB real		0,7	-1,5 (±0,4)	-0,9 (±1,6)	-0,3	-0,5 (±0,3)	-0,9 (±0,8)	-0,7 (±1,1)

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de mayo de 2012





*El sector servicios vuelve a protagonizar el empeoramiento de las perspectivas de empleo debido a la continuación e intensificación del ajuste en los sectores público y financiero. La tasa de paro superará el 26% y el número de parados se mantendrá por encima de los 6 millones de personas durante todos los trimestres de 2013.*

*Los indicadores adelantados del sector industrial protagonizan el empeoramiento de las perspectivas de crecimiento del PIB de la euro área. El crecimiento medio para 2012 se ha reducido una décima hasta el -0.4% ( $\pm 0.8$ ).*

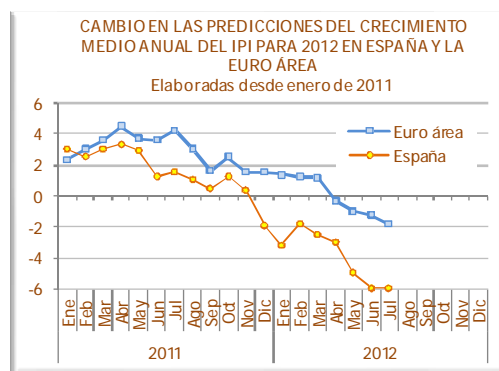
temporalidad disminuyó una décima en el trimestre, hasta el 23.7%, 1.2 puntos menos que un año antes. Desde una perspectiva sectorial y respecto a un año antes, todas las ramas perdieron empleo, siendo servicios (500.1 mil) y construcción (237.3 mil) las más afectadas. Agricultura y construcción han mostrado un comportamiento del empleo mejor que el esperado mientras que en industria y servicios los resultados han sido significativamente peor de lo previsto.

En el tercer trimestre se espera una caída interanual del empleo del 4.3%, 0.3 p.p. más que en el primer trimestre y que en la previsión anterior. En términos de medias, el empleo caerá un 4.2% en 2012 y un 2.3% en 2013 (cuadro I.3). El sector servicios vuelve a protagonizar el empeoramiento de las perspectivas de empleo debido a la continuación e intensificación del ajuste en los sectores público y financiero. La tasa de paro superará el 26% y el número de parados se mantendrá por encima de los 6 millones de personas durante todos los trimestres de 2013.

Como se ha apuntado con anterioridad, debido a la creciente debilidad doméstica, la recuperación en el corto y medio plazo de la economía española pasa necesariamente por el aprovechamiento del crecimiento de nuestros socios comerciales, y como consecuencia, depende estrechamente de la recuperación de la economía de la euro área.

Desgraciadamente, los indicadores cuantitativos y cualitativos de esta economía siguen empeorando y han

Gráfico I.2



Fuente: INE, Eurostat & BIAM(UC3M)

Fecha: 30 de julio de 2012

motivado la ampliación de la contracción esperada para la misma en el corto plazo (cuadro I.4). Así, mientras el crecimiento medio para 2013 se ha mantenido invariado en el 0.4% ( $\pm 1.4$ ), el de 2012 se ha reducido una décima hasta el -0.4% ( $\pm 0.8$ ). El protagonista de dicho empeoramiento ha sido el sector industrial. Nuestras previsiones para el índice de producción industrial (IPI) de la euro área siguen empeorando para la euro área, mientras que para España se han mantenido invariadas este mes (gráfico I.2). Por su parte, pese a que ha interrumpido la racha de 12 incrementos consecutivos, en mayo la tasa de paro en la euro área se ha mantenido en su máximo histórico, 11.2%.

Teniendo en cuenta el empeoramiento de las perspectivas de crecimiento y aprovechando que las expectativas de inflación de medio plazo siguen ancladas por debajo del 2% -según nuestras previsiones dicho nivel se alcanzaría ya el próximo noviembre-, este mes el BCE ha bajado 25 pb sus tipos de referencia. No se

Cuadro I.3

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA ESPAÑA					
Tasas anuales medias					
	2009	2010	2011	2012	2013
Ocupados	-6,8	-2,3	-1,9	-4,2	-2,3
Agricultura y pesca	-4,0	0,9	-4,1	-0,7	-2,0
Industria	-13,3	-5,9	-2,1	-4,2	-2,2
Construcción	-23,0	-12,6	-15,6	-16,9	-11,1
Servicios	-2,5	-0,3	0,0	-3,1	-1,6
Activos	0,8	0,2	0,1	0,0	-0,1
Tasa de paro	18,0	20,1	21,6	24,9	26,6

Fuente: INE(EPA) & BIAM (UC3M)

Fecha: 31 de julio de 2012





Cuadro I.4

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES DE DEMANDA EN LA EURO ÁREA								
		Tasas medias			Tasas trimestrales 2012			
		2011	2012	2013	I-12	II-12	III-12	IV-12
Gasto en Consumo Final	Hogares y ISFLSH	0,1	-0,4	0,6	-0,1	0,0	0,1	0,1
	AAPP	-0,2	-0,9	0,3	-0,6	-0,1	0,0	0,0
Formación Bruta de Capital Fijo		1,5	-0,9	0,8	-1,3	1,3	-0,3	0,4
<b>Contribución Demanda Interna</b>		<b>0,6</b>	<b>-1,3</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>
Exportación de Bienes y Servicios		6,3	2,4	1,0	1,6	0,3	0,1	0,0
Importación de Bienes y Servicios		4,0	0,2	1,3	0,6	0,3	0,2	0,2
<b>Contribución Demanda Externa</b>		<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>PIB real</b>		<b>1,5</b>	<b>-0,4</b> (±0,8)	<b>0,4</b> (±1,4)	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>

Fuente: Eurostat &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 24 de julio de 2012

espera que la rebaja del tipo rector tenga un impacto notable en la reactivación del crédito debido a que, como se comentaba en el anterior BIAM 213, el mecanismo de transmisión de liquidez en la euro área no está funcionando correctamente. Sin embargo, la rebaja del tipo de depósito al 0% si podría favorecer cierta recuperación de la actividad en el mercado interbancario debido a que ya no existe incentivo para depositar el dinero en el BCE. Como muestra el gráfico I.3, inmediatamente después de dicha decisión los depósitos en el BCE se contrajeron en más de 400 mil millones de euros.

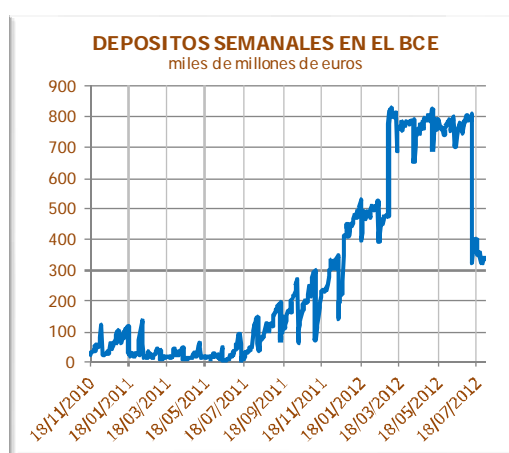
Como muestra todo lo anterior, el crecimiento del PIB español sigue amenazado por una ausencia de crecimiento sólido de sus principales socios comerciales fruto de la incertidumbre que rodea al euro y por una debilidad creciente de su economía doméstica fruto, entre otros, de la continuación e intensificación de los ajustes que se están llevando a cabo y que deben continuar en los sectores público y financiero españoles.

Tras muchos meses de debate, los dirigentes europeos aceptaron relajar el calendario de consolidación fiscal para España, reconociendo finalmente lo contraproducente que resultaba para la economía española obligarla a un ajuste fiscal de la magnitud inicialmente impuesta. Según las nuevas exigencias, el

calendario de contención del déficit público en España deberá ser el siguiente: 6.3% en 2012, 4.5% en 2013 y 2.8% en 2014. Aprovechando dicha rebaja, el gobierno ha presentado un nuevo cuadro macroeconómico, en el que destacan sus nuevas previsiones de crecimiento del PIB y su nuevo supuesto de contracción del consumo y del déficit público. Sus nuevas previsiones para el PIB español coinciden ahora con las nuestras para 2012, -1.5%, pero siguen 4 décimas por encima de las nuestras, -0.9%, para 2013.

En todo caso, la relajación del calendario de consolidación fiscal español por parte de la Comisión Europea no ha venido sin condiciones macroeconómicas para España. La secuencia de acontecimientos

Gráfico I.3



Fuente: BCE &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 30 de julio de 2012

*Los dirigentes europeos aceptaron relajar el calendario de consolidación fiscal para España, reconociendo finalmente lo contraproducente que resultaba para la economía española obligarla a un ajuste fiscal de la magnitud inicialmente impuesta.*

*La relajación del calendario de consolidación fiscal español viene acompañado de condicionalidades macroeconómicas, varias de ellas recogidas en el Real Decreto-Ley 20/2012, aprobado el pasado 13 de julio. Entre estas medidas destacan la subida del IVA o la supresión de la paga extra de navidad para empleados públicos.*

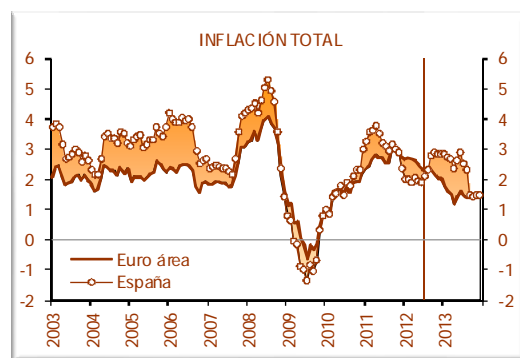


*La subida del IVA se trasladará en un 34% al IPC español suponiendo así la pérdida de la posición favorable que España mantenía con la euro área en lo que a variación de precios al consumo se refiere.*

hace pensar que varias de esas condiciones impuestas se recogen en el Real Decreto-Ley 20/2012 que el Gobierno aprobó el pasado 13 de julio. Entre estas medidas destacan la subida del IVA a partir del próximo 1 de septiembre, la supresión de la paga extra de navidad para funcionarios y otros empleados públicos o la reducción, a partir del séptimo mes, del subsidio por desempleo.

Como se comentó extensamente en nuestro avance del día 24 de julio, la subida del IVA ha tenido un impacto significativo en el incremento de nuestras expectativas de inflación española. La subida del IVA se trasladará en un 34% al IPC español suponiendo así la pérdida de la posición favorable que España mantenía con la euro área en lo que a variación de precios al consumo se refiere. El diferencial en 2013 será desfavorable a España en 8 décimas (véase gráfico I.4). Una parte significativa de los compradores extranjeros, sobre todo los compradores de manufacturas, repercuten el IVA español por lo que no se espera que la competitividad de España en estos sectores se vea mermada por esta subida del IVA. Sin embargo, existen otros sectores en los que los clientes extranjeros tienen más dificultades para librarse de la subida del IVA español. El sector de servicios, y en particular todo lo relacionado con el turismo, es uno de ellos, por lo que el incremento de precios en este sector fruto de la subida del IVA podría traducirse de forma casi directa en reducción de la competitividad del mismo.

Gráfico I.4



Fuente: INE, Eurostat & BIAM (UC3M)

Fecha: 26 de julio de 2012

Además, el cuadro I.5 muestra el impacto, detallado por grupos y por periodos, que la subida del IVA tendrá en el IPC español.

Concluyendo, este mes se ha incrementado notablemente la incertidumbre sobre la euro área, pero sobre todo sobre la economía española fruto de todos los factores comentados anteriormente –los crecientes problemas de coordinación CCAA-estado central y el empeoramiento de los indicadores financieros y de crecimiento económico de la economía española–. Como consecuencia, se espera que la huida de capitales extranjeros de la deuda pública y deuda financiera española siga incrementándose como lo ha hecho según los datos más recientes. En el periodo enero-junio, los inversores internacionales han desecho posiciones por valor de casi 80 mil millones de euros en deuda pública española. Además, la huida de capitales extranjeros en las inversiones de cartera y otras inversiones españolas

Cuadro I.5

IMPACTO DE LA SUBIDA DEL IVA DE SEPTIEMBRE DE 2012 EN EL IPC ESPAÑOL (p.p.)						
	AE	BINE	SER	Subyacente	ENE	TOTAL
Impacto total sobre consumidores y vendedores	1,85	2,45	2,46	2,31	2,50	<b>2,26</b>
Impacto sobre el IPC, suponiendo una repercusión similar a la de julio de 2010	0,52	0,72	0,59	0,61	2,43	<b>0,77</b>
Impacto en septiembre	0,52	0,72	0,49	0,56	2,43	<b>0,73</b>
Impacto en octubre			0,11	0,05		<b>0,04</b>
Porcentaje del impacto total trasladado al IPC	28%	29%	24%	26%	97%	<b>34%</b>

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 26 de julio de 2012



han ascendido a más de 124 mil millones de euros desde enero hasta mayo.

Las presiones en julio sobre los mercados financieros y deuda pública españoles han sido tan fuertes que los mercados han comenzado a descontar el rescate total. La curva de tipos se invirtió desde el día 23 de julio, con la rentabilidad del bono a 3 años por encima de la del bono a 10 años. Esto ha forzado a España (y a otros países periféricos) a prohibir las operaciones en corto durante 3 meses. El rescate total a España sigue siendo una opción muy probable en el contexto actual. Sin embargo, parece que los dirigentes europeos están dispuestos a hacer lo posible para que esto no ocurra debido a lo difícil que sería evitar que Italia corriera la misma suerte y dada la enorme magnitud

que supondría el desembolso global para rescatar a ambas economías.

Como hemos apuntado en anteriores ocasiones, España necesita concretar sus planes de consolidación fiscal a medio plazo para eliminar la incertidumbre que está motivando la salida de capitales y el freno en las decisiones de inversión y consumo. Dichos planes solo actuarán de bálsamo en los mercados de forma permanente y estructural si son el fruto de acuerdos de Estado entre los principales partidos políticos españoles. En un momento tan complicado como el actual, los dirigentes españoles deberían hacer todo lo posible para favorecer la cohesión territorial.

*España necesita concretar sus planes de consolidación fiscal a medio plazo. Dichos planes solo actuarán de bálsamo en los mercados de forma permanente y estructural si son el fruto de acuerdos de Estado entre los principales partidos políticos españoles. Los dirigentes españoles deberían hacer todo lo posible para favorecer la cohesión territorial.*



## II. EURO ÁREA

Los indicadores adelantados del sector industrial protagonizan el empeoramiento de las perspectivas de crecimiento del PIB de la euro área. El crecimiento medio para 2012 se ha reducido una décima hasta el -0.4% ( $\pm 0.8$ ).

En mayo la producción industrial de la euro área se contrajo al 2.8% en línea con lo previsto. El crecimiento esperado del IPI de la euro área empeora fruto de un agravamiento, superior a lo previsto, de sus indicadores adelantados.

La debilidad del euro y la continuación del repunte en los precios internacionales de la energía motivan el incremento en una décima de la inflación media esperada para la euro área en 2012 y 2013, hasta el 2.4% ( $\pm 0.18$ ) y el 1.5% ( $\pm 0.95$ ), respectivamente.

Cuadro II.1

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN LA EURO ÁREA						
Tasas anuales medias de crecimiento						
		2008	2009	2010	2011	Predicciones 2012 2013
<b>PIB pm.<sup>1</sup></b>		0.2	-4.1	1.8	1.5	-0.4 ( $\pm 0.8$ ) 0.4 ( $\pm 1.4$ )
<b>Demanda</b>	Consumo final de los hogares y ISFLH	0.4	-1.0	0.8	0.1	-0.4 0.6
	Consumo final AA. PP.	2.3	2.7	0.7	-0.2	-0.9 0.3
	Formación bruta de capital fijo	-1.2	-12.2	-0.2	1.5	-0.9 0.8
	Construcción	-2.8	-9.3	-4.4	-0.9	-1.8 -0.6
	Maquinaria y bienes de equipo	-1.4	-20.0	7.0	4.6	1.0 2.4
	Otros	4.0	-4.1	7.6	4.1	1.4 4.4
	Contribución Demanda Doméstica	0.2	-3.3	1.0	0.6	-1.3 0.6
	Exportación de Bienes y Servicios	0.8	-12.5	11.0	6.3	2.4 1.0
	Importación de Bienes y Servicios	0.7	-11.2	9.4	4.0	0.2 1.3
Contribución Demanda Externa		0.0	-0.7	0.8	0.9	0.9 -0.1
<b>Oferta VAB</b>	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	1.6	-0.1	1.0	1.7	3.2 0.1
	Industria	-2.6	-13.0	6.6	3.5	-1.6 1.9
	Industria manufacturera	-3.3	-15.5	7.5	4.7	-1.8 2.3
	Construcción	-1.5	-6.4	-4.3	-0.2	-3.3 -1.1
	Servicios	1.4	-1.7	1.5	1.2	0.1 0.2
	Servicios de mercado	1.3	-2.8	1.7	1.4	0.3 0.2
	Admón. Pública, sanidad y educación	1.8	1.4	0.9	0.7	-0.5 0.0
	Impuestos	-1.3	-4.1	0.7	1.3	-0.3 0.2
<b>Precios (IPCA.<sup>2</sup>)</b>						
Total		3.3	0.3	1.6	2.7	2.4 ( $\pm 0.2$ ) 1.5 ( $\pm 0.9$ )
Subyacente		2.4	1.3	1.0	1.7	1.8 1.6
Alimentos elaborados		6.1	1.1	0.9	3.3	3.0 1.6
Bienes industriales no energéticos		0.8	0.6	0.5	0.8	1.2 1.4
Servicios		2.6	2.0	1.4	1.8	1.8 1.7
Residual		7.3	-4.5	4.7	7.6	5.2 1.1
Alimentos no elaborados		3.5	0.2	1.3	1.8	2.2 1.4
Energía		10.3	-8.1	7.4	11.9	7.1 0.9
<b>Mercado de trabajo<sup>3</sup></b>						
Tasa de paro (% de población activa)		7.6	9.6	10.1	10.2	10.9 10.4
<b>Índice de producción industrial (excluyendo construcción)<sup>4</sup></b>						
Total		-1.7	-14.9	7.3	3.5	-1.8 ( $\pm 1.9$ ) 1.2 ( $\pm 2.5$ )
Bienes de consumo		-1.9	-4.9	3.0	0.6	-2.6 -0.4
Duradero		-5.4	-17.4	2.7	0.7	-5.6 -3.4
No duradero		-1.3	-3.0	3.1	0.5	-2.2 0.0
Bienes de equipo		-0.3	-20.9	9.2	8.8	0.7 4.2
Bienes intermedios		-3.4	-19.2	10.0	4.2	-3.2 0.7
Energía		0.0	-5.4	3.8	-4.5	-2.4 -2.1

La zona sombreada corresponde a predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 24 de julio de 2012

(2) 26 de julio de 2012

(3) 24 de julio de 2012

(4) 27 de julio de 2012

Gráfico II.1

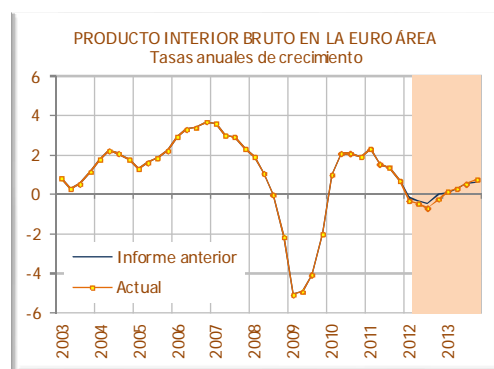


Gráfico II.2

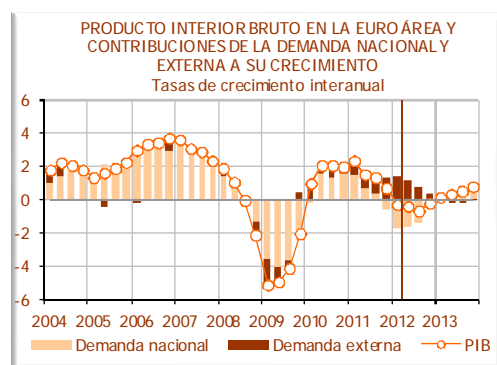


Gráfico II.3

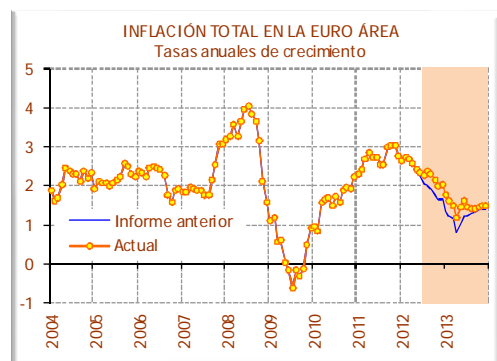


Gráfico II.4

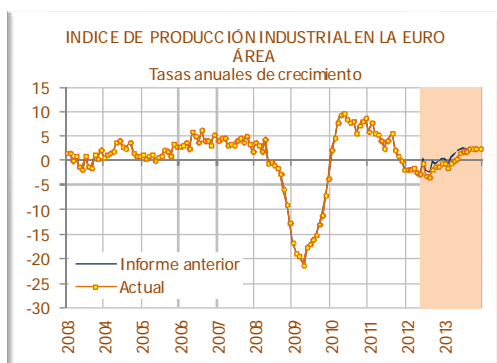


Gráfico II.5

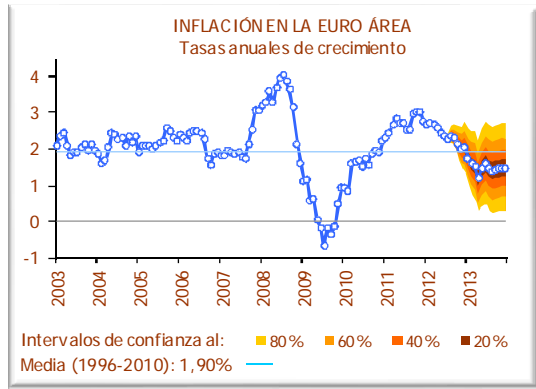


Gráfico II.6

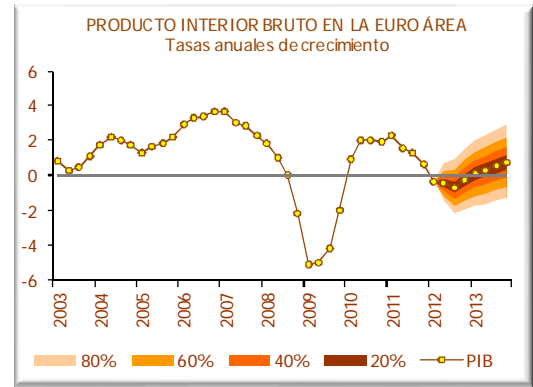


Gráfico II.7

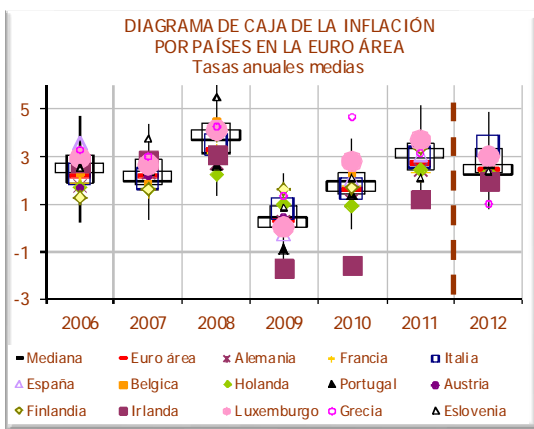


Gráfico II.8

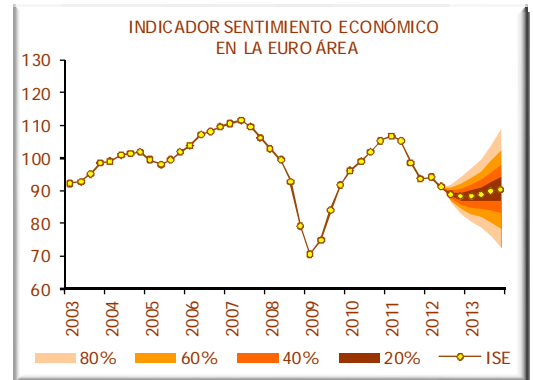


Gráfico II.9

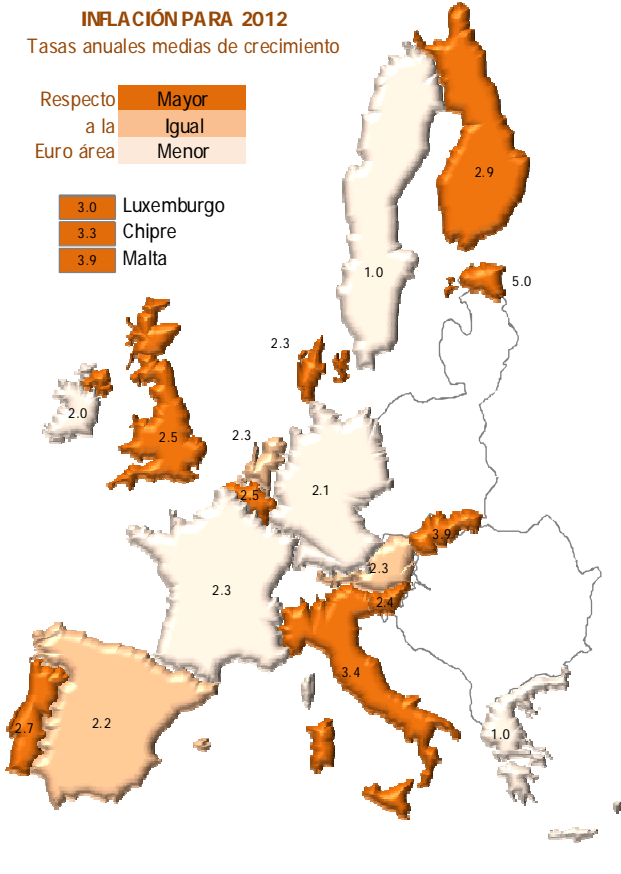


Gráfico II.10

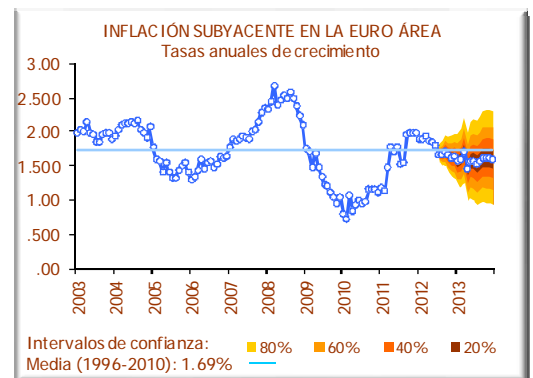
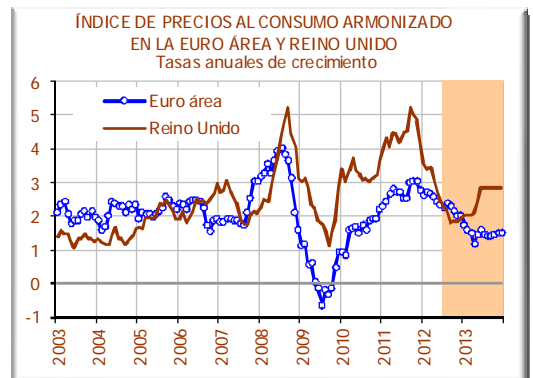


Gráfico II.11



## II.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

*El IPI de mayo intensificó su caída interanual hasta el 2,8%, 0,4pp más negativo que en el mes anterior, dato que ha sido algo peor que la previsión del IFL, que anticipaba un retroceso interanual del 2,6%.*

*Para el actual ejercicio se prevé una caída media anual del IPI del 1,8% y para el próximo se prevé un avance del 1,2%, seis décimas menos para el presente ejercicio y medio punto menos para el próximo.*

Los indicadores económicos del conjunto de la euro área siguen mostrando una notable pérdida de fuerza, y frente a la estabilidad que el PIB registró en el primer trimestre del actual ejercicio, todo apunta a que en el segundo anotará un claro retroceso. En el mes de julio la economía de la euro área ha seguido estando duramente por afectada por la crisis financiera y un gran número de países de la euro área, entre los que destaca España e Italia, además del resto de los periféricos, siguen sufriendo un endurecimiento de las condiciones financieras con el consiguiente encarecimiento del crédito y restricción del mismo. Además, un gran número de países están inmersos en procesos de consolidación fiscal, con el consiguiente efecto depresivo sobre su demanda nacional.

En este contexto, la mayoría de las predicciones apuntan a que en el segundo trimestre del actual ejercicio la economía de la euro área se contraerá así como en el conjunto de 2012 y que posiblemente en 2013 podría retornar a una senda de crecimiento que inicialmente será muy débil. Además, el agravamiento de los actuales problemas financieros sigue latente, por lo que los riesgos de estas previsiones siguen siendo a la baja.

El Indicador de Sentimiento Económico (ISE), que elabora la Comisión Europea, está orientado a la baja desde hace varios meses, como la mayoría de los restantes indicadores de tipo cualitativo, en julio este indicador disminuyó dos puntos, tras el retroceso de seis décimas en junio. Las caídas fueron generalizadas en la mayoría

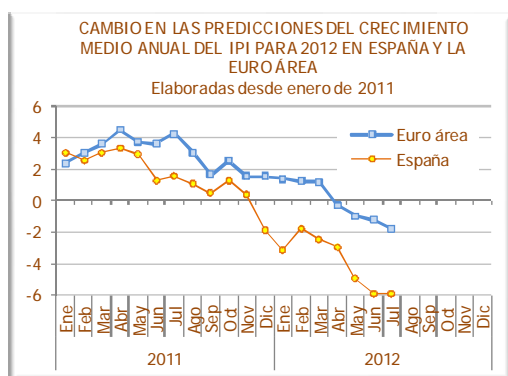
de los sectores siendo las de la industria (2,2 puntos) y la de los consumidores (1,7 puntos) las más relevantes. El dato de julio del PMI de manufacturas disminuyó un punto en julio hasta 44,1 puntos, el nivel mínimo en 37 meses; en cambio, el PMI de servicios aumentó cinco décimas, hasta 47,6 puntos. Como resultado de este comportamiento de los PMI el índice compuesto de ambos sectores se estabilizó en 46,4 puntos, por lo que continúa en la zona de contracción por sexto mes consecutivo. El comportamiento de estos indicadores en el inicio del tercer trimestre apunta a que la desaceleración de la actividad del segundo trimestre podría continuar en el inicio del tercer trimestre.

El Índice de Producción Industrial (IPI) de la euro área del pasado mayo aumentó un 0,6% respecto al mes anterior, tras un retroceso del 1,1% en el mes anterior. En relación a un año antes, el IPI de mayo intensificó su caída interanual hasta el 2,8%, 0,4pp más negativo que en el mes anterior, dato que ha sido algo peor que la previsión del IFL, que anticipaba un retroceso interanual del 2,6%. A este retroceso interanual contribuyeron todos sus grandes componentes, con especial incidencia en los bienes de consumo duradero (6,4%) y de los bienes intermedios (3,9%).

Los indicadores adelantados de la industria empeoraron en junio y fueron peor de lo esperado, como en los meses precedentes. El indicador de confianza en la industria (ICI) se situó en dicho mes en -12,7 puntos, lo que representa un mínimo desde enero de 2010, y el PMI de la industria manufacturera alcanzó 45,1 puntos, igual que en el pasado mayo, por lo que continúa en terreno contractivo por undécimo mes consecutivo.

A la luz de esta nueva información del IPI y la de los indicadores de confianza se revisan nuestras previsiones de crecimiento medio anual de este indicador para 2012 y 2013, de ello resulta una rebaja de la previsión de crecimiento medio anual tanto para 2012 como para 2013. Para el actual ejercicio se prevé una caída media anual del IPI del 1,8% y para el próximo se prevé un avance del 1,2%, seis décimas menos para el presente ejercicio y medio

Gráfico II.1.1



Fuente: INE, EUROSTAT &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de julio de 2012





punto menos para el próximo. Los bienes de consumo duradero seguirá siendo el componente con un peor comportamiento en el periodo de predicción al esperarse un retroceso del 5,6% en 2012 y del 3,4% en 2013.

Con la información más reciente de los indicadores disponibles del segundo trimestre, con una cobertura mayor, aunque todavía parcial de ese trimestre, se revisan las previsiones de crecimiento del PIB. Las previsiones de crecimiento medio anual del PIB se revisan ligeramente a la baja para el conjunto de 2012, en una décima, hasta una tasa trimestral negativa del 0,4%, pero no se modifica la previsión de 2013. Para el segundo trimestre se espera una ligera caída del PIB (0,2%), una décima más que en la previsión anterior, un estancamiento en el tercero y un ligero avance (0,1%) en el cuarto.

La ligera disminución de la previsión de crecimiento para 2013 se debe a una menor previsión de crecimiento de la demanda interna, derivado tanto de una mayor caída del consumo final, tanto privado como público, así como de un menor crecimiento de la inversión en bienes de equipo. La previsión de la aportación del sector exterior al crecimiento del PIB no varía, continuando en 0,9pp, aunque se produce un ligero aumento del crecimiento previsto de las importaciones compensado integralmente por un mayor crecimiento esperado de las exportaciones.

El mercado de trabajo de la euro área sigue deteriorándose al continuar la destrucción de empleo y el aumento del paro. En el primer trimestre del actual ejercicio el empleo siguió contrayéndose, un 0,2% respecto al trimestre anterior, caída de la misma magnitud que la de los dos trimestres precedentes. La debilidad de la actividad económica que muestran los diferentes indicadores muestran para el segundo trimestre y los resultados más recientes de las encuestas de opinión hace pensar que la destrucción de empleo continuará en ese trimestre y posiblemente en los restantes del actual ejercicio. Por lo que se refiere a la tasa de paro, en el pasado mayo, último dato conocido, continuó la tendencia ascendente y aumentó una décima, y dicha tasa alcanzó el 11,1% de la población activa. Esta tasa de paro supera en 1,1 puntos la de un año antes y en 1,2 puntos la de abril del pasado ejercicio, fecha en la que esta tasa inició el actual ramal alcista.

Cuadro II.1.1

<b>ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL</b>				
Tasas anuales medias de crecimiento				
	2010	2011	2012	2013
<b>España</b>				
Consumo	0.9	-1.4	<b>-4.0</b>	<b>-4.5</b>
Duradero	-7.4	-10.8	<b>-10.3</b>	<b>-8.9</b>
No duradero	1.9	-0.3	<b>-3.4</b>	<b>-4.1</b>
Equipo	-3.3	0.3	<b>-12.1</b>	<b>-8.5</b>
Intermedios	2.7	-2.6	<b>-6.8</b>	<b>-6.0</b>
Energía	2.5	-3.6	<b>0.4</b>	<b>-1.1</b>
TOTAL	0.9	-1.8	<b>-5.9</b>	<b>-5.2</b>
			<b>(±0.7)</b>	<b>(±2.9)</b>
<b>Euro área</b>				
Consumo	3.0	0.6	<b>-2.6</b>	<b>-0.4</b>
Duradero	2.7	0.7	<b>-5.6</b>	<b>-3.4</b>
No duradero	3.1	0.5	<b>-2.2</b>	<b>0.0</b>
Equipo	9.2	8.8	<b>0.7</b>	<b>4.2</b>
Intermedios	10.0	4.2	<b>-3.2</b>	<b>0.7</b>
Energía	3.8	-4.5	<b>-2.4</b>	<b>-2.1</b>
TOTAL	7.3	3.5	<b>-1.8</b>	<b>1.2</b>
			<b>(±1.9)</b>	<b>(±2.5)</b>

Fuente: INE, EUROSTAT &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de julio de 2012

*Las previsiones de crecimiento medio anual del PIB se revisan ligeramente a la baja para el conjunto de 2012, en una décima, hasta una tasa trimestral negativa del 0,4%, pero no se modifica la previsión de 2013.*

*La debilidad de la actividad económica que muestran los diferentes indicadores muestran para el segundo trimestre y los resultados más recientes de las encuestas de opinión hace pensar que la destrucción de empleo continuará en ese trimestre y posiblemente en los restantes del actual ejercicio.*





## PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: DEMANDA

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA													
		Gasto en Consumo Final Hogares y ISFLSH      AAPP		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
				Construcción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros							
TASAS ANUALES MEDIAS	2007	1.6	2.2	2.0	8.3	5.7	4.6	2.7	6.6	6.2	0.3	3.0	
	2008	0.4	2.3	-2.8	-1.4	4.0	-1.2	0.2	0.8	0.7	0.0	0.2	
	2009	-1.0	2.7	-9.3	-20.0	-4.1	-12.2	-3.3	-12.5	-11.2	-0.7	-4.1	
	2010	0.8	0.7	-4.4	7.0	7.6	-0.2	1.0	11.0	9.4	0.8	1.8	
	2011	0.1	-0.2	-0.9	4.6	4.1	1.5	0.6	6.3	4.0	0.9	1.5	
	2012	-0.4	-0.9	-1.8	1.0	1.4	-0.9	-1.3	2.4	0.2	0.9	-0.4 (±0.8)	
	2013	0.6	0.3	-0.6	2.4	4.4	0.8	0.6	1.0	1.3	-0.1	0.4 (±1.4)	
TASAS ANUALES	2011	TI	0.8	0.2	0.2	6.5	8.1	3.3	1.4	10.1	8.1	0.9	2.3
		TII	0.3	-0.1	-1.8	5.1	3.5	1.1	0.7	6.3	4.3	0.9	1.5
		TIII	0.2	-0.5	-1.8	4.3	3.0	0.7	0.4	5.7	3.5	0.9	1.3
		TIV	-0.7	-0.6	-0.3	2.9	2.1	0.8	-0.6	3.4	0.3	1.3	0.7
	2012	TI	-0.7	-1.0	-2.3	1.9	0.0	-2.2	-1.7	3.5	0.2	1.4	-0.1
		TII	-0.3	-1.1	-2.1	0.6	1.3	-0.7	-1.6	2.7	-0.1	1.2	-0.4
		TIII	-0.5	-0.8	-1.4	1.7	1.8	-0.8	-1.5	1.3	-0.6	0.8	-0.7
		TIV	0.0	-0.7	-1.2	-0.1	2.6	0.0	-0.6	2.1	1.3	0.3	-0.2
	2013	TI	0.3	0.0	-0.9	0.6	3.2	1.0	0.2	0.7	1.0	-0.1	-0.1
		TII	0.5	0.3	-0.7	1.8	4.0	0.2	0.5	0.8	1.2	-0.2	0.3
		TIII	0.6	0.4	-0.6	3.9	4.8	1.0	0.7	1.0	1.4	-0.2	0.5
		TIV	0.8	0.5	-0.3	3.4	5.3	1.0	0.9	1.4	1.7	-0.1	0.8

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
		Hogares y ISFLSH	AAPP	Construcción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros							
TASAS ANUALES MEDIAS	2007	1.6	2.2	2.0	8.3	5.7	4.6	2.7	6.6	6.2	0.3	3.0	
	2008	0.4	2.3	-2.8	-1.4	4.0	-1.2	0.2	0.8	0.7	0.0	0.2	
	2009	-1.0	2.7	-9.3	-20.0	-4.1	-12.2	-3.3	-12.5	-11.2	-0.7	-4.1	
	2010	0.8	0.7	-4.4	7.0	7.6	-0.2	1.0	11.0	9.4	0.8	1.8	
	2011	0.1	-0.2	-0.9	4.6	4.1	1.5	0.6	6.3	4.0	0.9	1.5	
	2012	-0.4	-0.9	-1.8	1.0	1.4	-0.9	-1.3	2.4	0.2	0.9	-0.4 (±0.8)	
	2013	0.6	0.3	-0.6	2.4	4.4	0.8	0.6	1.0	1.3	-0.1	0.4 (±1.4)	
TASAS TRIMESTRALES	2011	TI	-0.1	-0.2	1.6	0.3	2.5	1.7	0.4	1.4	0.7	0.3	0.8
		TII	-0.4	0.0	-0.6	1.3	-0.7	-0.1	-0.1	1.1	0.6	0.2	0.1
		TIII	0.3	-0.4	-0.9	-1.9	0.2	-0.3	-0.2	1.5	0.7	0.3	0.2
		TIV	-0.5	-0.1	-0.4	3.3	0.1	-0.4	-0.8	-0.7	-1.7	0.4	-0.4
	2012	TI	-0.1	-0.6	-0.5	-0.7	0.4	-1.3	-0.6	1.6	0.6	0.4	0.0
		TII	0.0	-0.1	-0.3	0.0	0.6	1.3	0.0	0.3	0.3	0.0	-0.2
		TIII	0.1	0.0	-0.2	-0.8	0.8	-0.3	0.0	0.1	0.2	0.0	0.0
		TIV	0.1	0.0	-0.2	1.4	0.8	0.4	0.1	0.0	0.2	0.0	0.1
	2013	TI	0.2	0.1	-0.1	0.0	1.0	-0.3	0.2	0.2	0.4	0.0	0.1
		TII	0.2	0.2	-0.1	1.2	1.4	0.5	0.2	0.3	0.4	0.0	0.2
		TIII	0.2	0.1	-0.1	1.3	1.5	0.5	0.2	0.3	0.4	0.0	0.2
		TIV	0.3	0.1	0.0	0.9	1.3	0.4	0.3	0.5	0.5	0.0	0.3

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

\*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 24 de julio de 2012



## PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: OFERTA

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA										
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación			
TASAS ANUALES MEDIAS	2007	6.2	4.0	3.7	1.7	3.8	1.3	3.1	0.8	3.0
	2008	1.6	-3.3	-2.6	-1.5	1.3	1.8	1.4	-1.3	0.2
	2009	-0.1	-15.5	-13.0	-6.4	-2.8	1.4	-1.7	-4.1	-4.1
	2010	1.0	7.5	6.6	-4.3	1.7	0.9	1.5	0.7	1.8
	2011	1.7	4.7	3.5	-0.2	1.4	0.7	1.2	1.3	1.5
	2012	3.2	-1.8	-1.6	-3.3	0.3	-0.5	0.1	-0.3	-0.4 (±0.8)
	2013	0.1	2.3	1.9	-1.1	0.2	0.0	0.2	0.2	0.4 (±1.4)
TASAS ANUALES	2011	TI	7.5	5.9	0.7	2.0	0.6	1.6	3.6	2.3
		TII	5.6	4.3	-1.0	1.5	0.7	1.3	1.5	1.5
		TIII	4.5	3.7	-0.9	1.3	0.7	1.1	0.6	1.3
		TIV	1.4	0.5	0.2	1.0	0.7	0.9	-0.4	0.7
	2012	TI	-1.1	-0.9	-3.4	0.6	0.0	0.4	-0.6	-0.1
		TII	-2.3	-2.1	-3.5	0.4	-0.4	0.2	-0.9	-0.4
		TIII	-2.6	-2.5	-3.2	0.1	-0.7	-0.1	-0.4	-0.7
		TIV	-1.0	-0.8	-3.3	0.1	-0.8	-0.1	0.7	-0.2
	2013	TI	0.5	0.1	-1.3	0.0	-0.3	-0.1	0.1	-0.1
		TII	2.0	1.8	-1.1	0.1	-0.1	0.1	0.3	0.3
		TIII	2.7	2.4	-1.0	0.3	0.2	0.2	0.4	0.5
		TIV	3.8	3.3	-0.9	0.5	0.1	0.4	0.1	0.8

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA										
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación			
TASAS ANUALES MEDIAS	2007	6.2	4.0	3.7	1.7	3.8	1.3	3.1	0.8	3.0
	2008	1.6	-3.3	-2.6	-1.5	1.3	1.8	1.4	-1.3	0.2
	2009	-0.1	-15.5	-13.0	-6.4	-2.8	1.4	-1.7	-4.1	-4.1
	2010	1.0	7.5	6.6	-4.3	1.7	0.9	1.5	0.7	1.8
	2011	1.7	4.7	3.5	-0.2	1.4	0.7	1.2	1.3	1.5
	2012	3.2	-1.8	-1.6	-3.3	0.3	-0.5	0.1	-0.3	-0.4 (±0.8)
	2013	0.1	2.3	1.9	-1.1	0.2	0.0	0.2	0.2	0.4 (±1.4)
TASAS TRIMESTRALES	2011	TI	1.9	1.3	1.3	0.5	0.3	0.5	0.8	0.8
		TII	0.8	0.5	-0.3	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1
		TIII	0.3	0.4	-0.6	0.3	0.2	0.3	-0.5	0.2
		TIV	-1.6	-1.7	-0.1	0.1	0.1	0.1	-0.8	-0.4
	2012	TI	-0.6	-0.1	-2.4	0.1	-0.5	-0.1	0.6	0.0
		TII	-0.4	-0.8	-0.4	0.0	-0.2	-0.1	-0.2	-0.2
		TIII	0.0	0.0	-0.4	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0
		TIV	0.1	0.0	-0.2	0.1	0.0	0.1	0.3	0.1
	2013	TI	0.8	0.8	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
		TII	1.1	1.0	-0.2	0.1	0.0	0.1	0.0	0.2
		TIII	0.7	0.6	-0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2
		TIV	1.1	1.0	-0.1	0.3	-0.1	0.2	0.0	0.3

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

\*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 24 de julio de 2012



## ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN LA EURO ÁREA									
		Consumo			Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	Total sin energía	TOTAL
		Duradero	No Duradero	Total					
TASAS ANUALES MEDIAS	2007	1.5	2.6	2.5	6.8	4.0	-0.8	4.5	3.9
	2008	-5.4	-1.3	-1.9	-0.3	-3.4	0.0	-1.9	-1.7
	2009	-17.4	-3.0	-4.9	-20.9	-19.2	-5.4	-16.1	-14.9
	2010	2.7	3.1	3.0	9.2	10.0	3.8	7.8	7.3
	2011	0.7	0.5	0.6	8.8	4.2	-4.5	4.6	3.5
	2012	-5.6	-2.2	-2.6	0.7	-3.2	-2.4	-1.7	-1.8 (±1.9)
	2013	-3.4	0.0	-0.4	4.2	0.7	-2.1	1.6	1.2 (±2.5)
TASAS ANUALES	2010	TI	-0.2	3.4	3.0	3.3	8.5	3.1	5.0
		TII	5.0	3.3	3.6	9.2	14.1	5.5	9.1
		TIII	4.0	2.7	2.8	10.2	9.5	1.7	7.1
		TIV	2.1	2.8	2.7	14.0	7.9	4.9	8.0
	2011	TI	2.6	0.6	0.9	13.2	9.1	-2.0	6.5
		TII	1.3	1.7	1.6	9.3	4.4	-5.5	4.0
		TIII	2.2	0.4	0.6	9.7	3.7	-2.6	3.9
		TIV	-2.9	-0.5	-0.8	3.9	-0.3	-7.7	-0.2
	2012	TI	-5.0	-2.8	-3.1	2.1	-3.0	-3.4	-1.6
		TII	-5.4	-2.6	-2.9	0.0	-3.5	-0.4	-1.9
		TIII	-7.1	-2.1	-2.6	-0.6	-4.4	-3.9	-2.7
		TIV	-5.1	-1.3	-1.7	1.4	-2.0	-1.9	-1.0
	2013	TI	-5.1	-0.1	-0.7	2.0	-1.6	-3.9	-0.8
		TII	-4.2	-0.5	-0.9	4.1	-0.1	-2.3	0.7
		TIII	-2.5	0.2	-0.1	5.2	2.1	-1.0	2.2
		TIV	-1.9	0.3	0.1	5.6	2.6	-0.9	2.6

\* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de julio de 2012



## ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Enero	4.0	3.9	-16.6	2.4	6.0	-1.8	-0.5
Febrero	4.9	3.1	-19.0	4.6	7.7	-1.6	-1.4
Marzo	4.8	1.9	-19.5	7.7	5.8	-1.6	-0.5
Abril	3.3	4.5	-21.3	9.3	5.3	-2.4	0.0
Mayo	3.7	-0.6	-17.5	9.7	4.2	-2.8	0.5
Junio	3.2	-0.4	-17.0	8.5	2.7	-0.6	1.5
Julio	4.1	-1.0	-16.0	7.7	4.2	-3.1	1.9
Agosto	4.8	-1.3	-15.0	8.3	5.8	-3.4	2.1
Septiembre	3.8	-2.6	-12.8	5.7	2.2	-1.7	2.5
Octubre	5.0	-5.7	-11.1	7.3	1.0	-1.3	2.5
Noviembre	3.4	-9.0	-6.9	8.1	0.0	-1.1	2.6
Diciembre	1.8	-12.7	-3.7	8.8	-1.6	-0.5	2.5

\* Datos ajustados de efecto calendario

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de julio de 2012



Nuestras anteriores expectativas de inflación subyacente estuvieron en línea con el dato observado. Sin embargo, consecuencia del redondeo, el ligero incremento de la inflación esperada para el grupo de vestido y calzado ha motivado la revisión al alza, en una décima de nuestras perspectivas de inflación subyacente para 2012 y 2013, hasta el 1.8% ( $\pm 0.11$ ) y el 1.6% ( $\pm 0.55$ ) respectivamente.

## II.2. INFLACIÓN

Según Eurostat, en junio la tasa interanual del IPCA de la euro área alcanzó el 2.4%, misma tasa que en junio pero 0.12 pp por encima de nuestra anterior previsión. Comparados con el mes anterior, los precios se contrajeron a un ritmo del 0.1%. Por su parte, la inflación subyacente se situó en el 1.8%, en perfecta línea con nuestras previsiones anteriores. La única responsable de la innovación al alza de este mes fue la inflación en el grupo de alimentos no elaborados (ANE) cuya desviación de 1.3 pp en tasa mensual superó el intervalo de confianza normal al 80%.

El comportamiento anormal de la serie ANE ha sido especialmente significativo este mes. Pese a que la variación intermensual de esta serie en junio suele oscilar entre el estancamiento y las moderadas contracciones, este mes ha experimentado un inusual incremento del 0.8% intermensual. A falta de información adicional y no observándose un cambio de tendencia significativo en los precios internacionales de las

materias primas alimenticias, el incremento de nuestras expectativas de inflación sobre este grupo ha sido moderado en comparación a la innovación. Tras la innovación de 1.3 pp en su tasa intermensual, su inflación media para 2012 y 2013 se incrementa en 5 y 8 décimas hasta el 2.2% y el 1.4%, respectivamente.

En el otro grupo de la componente no subyacente, energía (ENE), este mes nuestras previsiones han estado en línea con la inflación observada. Sin embargo, la interrupción en el proceso de moderación de precios energéticos internacionales ha motivado un ligero repunte de nuestras expectativas de inflación energéticas, de 0.5 pp tanto para 2012 como para 2013, hasta el 6.4 y el 0.3% respectivamente.

En la componente subyacente no se ha observado ninguna innovación significativa con la excepción del tabaco y del grupo de vestidos y calzado. El aumento de la inflación esperada para este último, ha motivado el incremento en nuestras expectativas de inflación para el grupo de bienes industriales no energéticos (BINE). El grupo de alimentos elaborados (AE) y el de servicios (SER), se comportaron en línea con nuestras anteriores previsiones por lo que no se ha producido ninguna variación significativa en nuestras perspectivas de inflación para estos grupos.

Así, la innovación en BINE ha sido la principal responsable del incremento, en una décima, de nuestras perspectivas de inflación subyacente para 2012 y 2013, hasta el 1.8% ( $\pm 0.11$ ) y el 1.6% ( $\pm 0.55$ ) respectivamente. Como consecuencia de dicha revisión y del incremento también experimentado por nuestras perspectivas de inflación residual, la inflación total esperada para 2012 y 2013 se ha incrementado en dos décimas para 2012 hasta el 2.4% ( $\pm 0.18$ ) y en tres décimas para 2013, hasta el 1.5% ( $\pm 0.95$ ).

Pese a que se ha retrasado ligeramente el momento en que la inflación total se situará en torno al objetivo del 2% del BCE, la inflación en el medio plazo sigue

Gráfico II.2.1

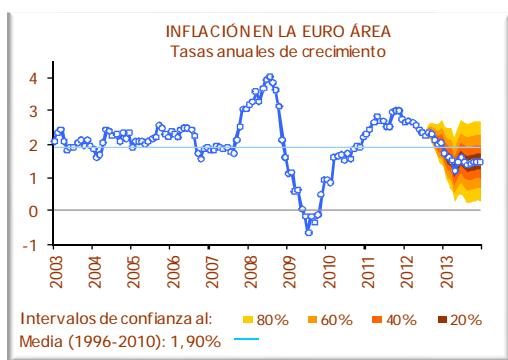
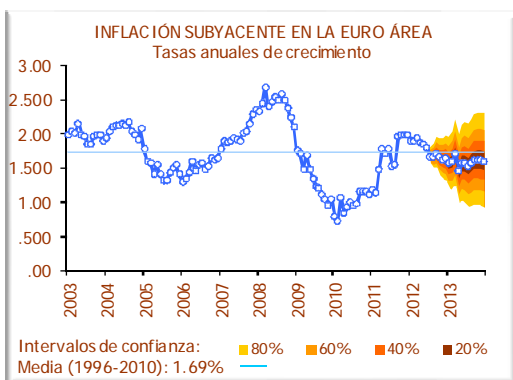


Gráfico II.2.2



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 26 de julio de 2012



suficientemente anclada por debajo de ese nivel. En el contexto actual de ausencia de mejora tanto en el clima de confianza como en la actividad económica y la fluidez del crédito, se descarta que este incremento en las expectativas de inflación motive un cambio en la estrategia expansionista de tipos del BCE.

Cuadro II.2.1

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA*						
IPCA	Tasas anuales 2012		Tasas anuales medias			
	Junio	Julio	2010	2011	2012	2013
Subyacente 81.79%	1.8	<b>1.7</b> (±0.13)	1.0	1.7	<b>1.8</b> (±0.11)	<b>1.6</b> (±0.55)
Total 100%	2.4	<b>2.3</b> (±0.12)	1.6	2.7	<b>2.4</b> (±0.18)	<b>1.5</b> (±0.95)

En sombreado las predicciones con intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.

(1) Sobre el mismo mes del año anterior

(2) Media del año de referencia sobre la media del año anterior

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 26 de julio de 2012

Cuadro II.2.2

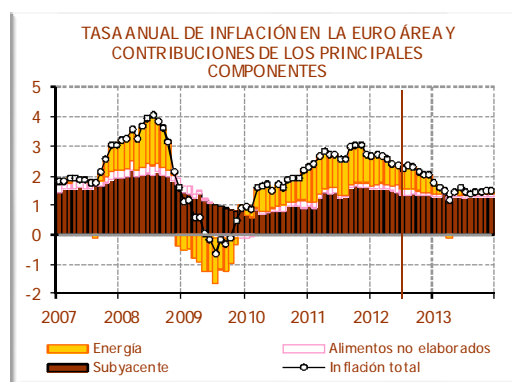
INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas anuales, junio de 2012				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2012	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	118.52	3.25	3.29	± 0.38
Tabaco	23.36	6.44	6.73	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	95.16	2.44	2.43	
Manufacturas	284.72	1.29	1.20	± 0.21
Servicios	414.70	1.74	1.71	± 0.14
<b>SUBYACENTE</b>	<b>817.94</b>	<b>1.80</b>	<b>1.76</b>	± 0.13
Alimentos no elaborados	72.18	3.11	1.74	± 0.72
Energía	109.87	6.10	6.20	± 0.86
<b>INFLACIÓN RESIDUAL</b>	<b>182.05</b>	<b>4.89</b>	<b>4.40</b>	± 0.57
<b>INFLACIÓN TOTAL</b>	<b>1000</b>	<b>2.36</b>	<b>2.23</b>	± 0.12

\* Intervalos al 80% contruidos a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 16 de julio de 2012

Gráfico II.2.3



Cuadro II.2.3

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas mensuales, junio de 2012				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2012	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	118.52	0.04	0.09	± 0.38
Tabaco	23.36	0.12	0.40	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	95.16	0.02	0.01	
Bienes Industriales no energéticos	284.72	-0.29	-0.39	± 0.21
Servicios	414.70	0.31	0.29	± 0.14
<b>SUBYACENTE</b>	<b>817.94</b>	<b>0.06</b>	<b>0.02</b>	± 0.13
Alimentos no elaborados	72.18	0.83	-0.51	± 0.72
Energía	109.87	-1.66	-1.56	± 0.86
<b>RESIDUAL</b>	<b>182.05</b>	<b>-0.68</b>	<b>-1.15</b>	± 0.57
<b>TOTAL</b>	<b>1000</b>	<b>-0.08</b>	<b>-0.20</b>	± 0.12

\* Intervalos al 80% contruidos a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 16 de julio de 2012

*Pese a su ligero incremento, las expectativas de inflación en el medio plazo siguen suficientemente ancladas por debajo del nivel objetivo del BCE. En el contexto actual de ausencia de mejora tanto en el clima de confianza como en la actividad económica y en la fluidez del crédito, se descarta que este incremento en las expectativas de inflación motive un cambio en la estrategia expansionista de tipos del BCE en el corto ni en el medio plazo.*



Cuadro II.2.4

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA													
Tasas anuales de crecimiento													
		IPCA											
		Subyacente					Residual					TOTALIntervalo de confianza 80% *	
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL			
Pesos 2012		9.5%	2.3%	28.5%	41.5%	81.8%		7.2%	11.0%	18.2%	100%		
TASA MEDIA ANUAL	2003	2.1	8.4	0.8	2.5	2.0		2.1	3.0	2.6	2.1		
	2004	1.3	12.2	0.8	2.6	2.1		0.6	4.5	2.6	2.1		
	2005	0.5	7.8	0.3	2.3	1.5		0.8	10.1	5.7	2.2		
	2006	1.6	3.9	0.6	2.0	1.5		2.8	7.7	5.5	2.2		
	2007	2.3	4.5	1.0	2.5	2.0		3.0	2.6	2.8	2.1		
	2008	6.8	3.2	0.8	2.6	2.4		3.5	10.3	7.3	3.3		
	2009	0.2	4.7	0.6	2.0	1.3		0.2	-8.1	-4.5	0.3		
	2010	-0.2	5.5	0.5	1.4	1.0		1.3	7.4	4.7	1.6		
	2011	2.8	5.1	0.8	1.8	1.7		1.8	11.9	7.6	2.7		
	2012	2.4	5.4	1.2	1.8	1.8	± 0.11	2.2	7.1	5.2	2.4	± 0.18	
2013	0.8	5.0	1.4	1.7	1.6	± 0.55	1.4	0.9	1.1	1.5	± 0.95		
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2011	Enero	0.8	5.5	0.5	1.5	1.2		2.2	12.0	7.7	2.3	
		Febrero	1.2	5.3	0.1	1.6	1.1		2.7	13.1	8.6	2.4	
		Marzo	1.7	5.4	0.9	1.6	1.5		2.2	13.0	8.4	2.7	
		Abril	2.3	4.9	1.0	2.0	1.8		1.4	12.5	7.7	2.8	
		Mayo	2.7	4.8	1.0	1.8	1.7		2.4	11.1	7.4	2.7	
		Junio	3.0	3.5	0.9	2.0	1.8		2.0	10.9	7.1	2.7	
		Julio	3.3	4.0	0.0	2.0	1.5		1.3	11.8	7.4	2.6	
		Agosto	3.4	4.4	0.0	2.0	1.5		1.1	11.8	7.3	2.5	
		Septiembre	3.6	5.4	1.2	1.9	2.0		1.4	12.4	7.8	3.0	
		Octubre	3.7	6.4	1.3	1.8	2.0		1.8	12.4	8.0	3.0	
		Noviembre	3.8	6.1	1.3	1.9	2.0		1.9	12.3	7.9	3.0	
		Diciembre	3.8	5.1	1.2	1.9	2.0		1.6	9.7	6.3	2.7	
	2012	Enero	3.9	4.7	0.9	1.9	1.9		1.6	9.2	6.1	2.7	
		Febrero	3.8	5.0	1.0	1.8	1.9		2.2	9.5	6.5	2.7	
		Marzo	3.5	5.4	1.4	1.8	1.9		2.2	8.5	6.0	2.7	
		Abril	3.2	5.9	1.3	1.7	1.9		2.1	8.1	5.7	2.6	
		Mayo	2.8	5.9	1.3	1.8	1.8		1.8	7.3	5.1	2.4	
		Junio	2.4	6.4	1.3	1.7	1.8		3.1	6.1	4.9	2.4	
		Julio	2.1	6.2	1.1	1.7	1.7	± 0.13	2.8	6.4	4.9	2.3	± 0.12
		Agosto	1.9	5.9	1.2	1.7	1.7	± 0.19	2.6	7.6	5.6	2.4	± 0.24
		Septiembre	1.7	5.5	1.4	1.7	1.7	± 0.24	2.5	6.7	5.1	2.3	± 0.35
		Octubre	1.5	4.5	1.3	1.8	1.7	± 0.27	2.1	5.9	4.4	2.2	± 0.47
		Noviembre	1.3	4.4	1.3	1.8	1.6	± 0.31	1.8	5.1	3.8	2.0	± 0.59
		Diciembre	1.2	5.2	1.3	1.8	1.6	± 0.35	1.7	5.2	3.8	2.0	± 0.71
	2013	Enero	0.9	5.4	1.2	1.8	1.6	± 0.39	1.9	3.1	2.6	1.8	± 0.80
		Febrero	0.8	5.4	1.3	1.8	1.6	± 0.44	1.3	1.9	1.7	1.6	± 0.89
		Marzo	0.7	5.2	1.4	2.0	1.7	± 0.50	1.3	0.3	0.7	1.5	± 0.97
		Abril	0.7	4.8	1.4	1.5	1.5	± 0.53	1.5	-0.9	0.1	1.2	± 1.04
		Mayo	0.7	4.6	1.4	1.7	1.6	± 0.57	1.6	0.6	1.0	1.5	± 1.09
		Junio	0.7	4.9	1.4	1.7	1.6	± 0.61	0.8	2.3	1.7	1.6	± 1.15
		Julio	0.7	4.9	1.2	1.7	1.5	± 0.63	1.3	1.2	1.2	1.5	± 1.20
		Agosto	0.7	5.0	1.3	1.7	1.6	± 0.65	1.4	0.2	0.7	1.4	± 1.21
		Septiembre	0.8	5.0	1.5	1.7	1.6	± 0.67	1.4	0.1	0.6	1.4	± 1.22
		Octubre	0.8	5.1	1.5	1.7	1.6	± 0.69	1.3	0.4	0.7	1.5	± 1.23
		Noviembre	0.8	5.1	1.5	1.7	1.6	± 0.69	1.4	0.6	0.9	1.5	± 1.23
		Diciembre	0.8	4.7	1.4	1.7	1.6	± 0.69	1.5	0.6	0.9	1.5	± 1.23

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

\* Intervalos de confianza están calculados a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 26 de julio de 2012





Cuadro II.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA											
Tasas mensuales de crecimiento											
			Índice de Precios al Consumo Armonizado								
			Subyacente				TOTAL	Residual		TOTAL	TOTAL
			Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios		Alimentos no elaborados	Energía		
Pesos 2012			9.5%	2.3%	28.5%	41.5%	81.8%	7.2%	11.0%	18.2%	100 %
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2010	0.0	0.4	-3.1	-0.5	-1.3	1.5	2.1	1.8	-0.8
		2011	0.3	0.5	-3.3	-0.3	-1.3	0.5	3.0	2.0	-0.7
		2012	0.4	0.2	-3.6	-0.4	-1.4	0.5	2.6	1.7	-0.8
		2013	0.2	0.4	-3.7	-0.4	-1.4	0.7	0.5	0.6	-1.1
	Febrero	2010	-0.1	0.2	0.5	0.4	0.4	0.2	-0.1	0.0	0.3
		2011	0.3	0.1	0.1	0.5	0.3	0.7	0.9	0.8	0.4
		2012	0.3	0.3	0.2	0.5	0.3	1.2	1.1	1.2	0.5
		2013	0.1	0.3	0.3	0.5	0.4	0.6	0.0	0.2	0.3
	Marzo	2010	0.0	0.1	2.5	0.2	1.0	0.9	2.6	1.8	1.1
		2011	0.5	0.1	3.3	0.2	1.3	0.5	2.5	1.7	1.4
		2012	0.2	0.5	3.6	0.1	1.3	0.5	1.6	1.1	1.3
		2013	0.1	0.3	3.7	0.3	1.4	0.5	0.0	0.2	1.2
	Abril	2010	-0.1	0.7	0.6	0.0	0.2	0.8	2.0	1.5	0.4
		2011	0.4	0.2	0.7	0.4	0.5	-0.1	1.5	0.8	0.6
		2012	0.1	0.7	0.7	0.3	0.4	-0.1	1.1	0.6	0.5
		2013	0.1	0.4	0.7	-0.1	0.2	0.1	-0.1	0.0	0.2
	Mayo	2010	0.0	0.6	0.1	0.1	0.1	-0.5	0.6	0.1	0.1
		2011	0.4	0.5	0.1	-0.1	0.0	0.5	-0.6	-0.2	0.0
		2012	0.0	0.5	0.0	-0.1	0.0	0.2	-1.4	-0.8	-0.1
		2013	0.1	0.3	0.0	0.2	0.1	0.3	0.1	0.2	0.1
	Junio	2010	0.1	0.9	-0.2	0.2	0.1	-0.1	-0.4	-0.3	0.0
		2011	0.3	-0.4	-0.3	0.4	0.1	-0.5	-0.5	-0.5	0.0
		2012	0.0	0.1	-0.3	0.3	0.1	0.8	-1.7	-0.7	-0.1
		2013	0.0	0.4	-0.3	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1
	Julio	2010	0.1	0.1	-2.7	0.9	-0.5	-0.3	0.0	-0.1	-0.4
		2011	0.4	0.6	-3.6	0.9	-0.7	-0.9	0.8	0.1	-0.6
		2012	0.0	0.4	-3.8	0.9	-0.9	-1.2	1.1	0.2	-0.7
		2013	0.1	0.4	-4.0	0.9	-0.9	-0.7	-0.1	-0.3	-0.8
	Agosto	2010	0.2	0.1	0.4	0.3	0.3	-0.7	-0.1	-0.4	0.2
		2011	0.3	0.5	0.5	0.2	0.3	-0.8	-0.2	-0.4	0.2
		2012	0.1	0.2	0.6	0.2	0.3	-1.0	1.0	0.2	0.3
		2013	0.1	0.2	0.7	0.2	0.4	-0.9	0.0	-0.4	0.2
	Septiembre	2010	0.0	-0.1	2.1	-0.8	0.3	-0.1	0.3	0.1	0.3
		2011	0.2	0.8	3.3	-0.8	0.8	0.2	0.9	0.6	0.7
		2012	0.0	0.4	3.5	-0.8	0.8	0.0	0.1	0.1	0.7
		2013	0.0	0.5	3.7	-0.8	0.9	-0.1	0.0	0.0	0.7
	Octubre	2010	0.1	0.4	0.7	0.0	0.3	0.1	0.6	0.4	0.3
		2011	0.3	1.4	0.7	-0.1	0.3	0.5	0.6	0.6	0.4
		2012	0.1	0.5	0.7	0.0	0.3	0.2	-0.2	0.0	0.2
		2013	0.1	0.6	0.7	0.0	0.3	0.1	0.1	0.1	0.2
	Noviembre	2010	0.2	0.8	0.2	-0.3	0.0	0.6	0.8	0.7	0.1
		2011	0.2	0.5	0.1	-0.3	0.0	0.7	0.7	0.7	0.1
		2012	0.1	0.4	0.1	-0.3	-0.1	0.4	-0.2	0.1	0.0
		2013	0.1	0.4	0.1	-0.3	-0.1	0.5	0.0	0.2	0.0
	Diciembre	2010	0.1	1.1	-0.1	0.8	0.4	0.7	2.3	1.6	0.6
		2011	0.1	0.1	-0.2	0.9	0.4	0.4	-0.1	0.1	0.3
		2012	0.0	0.9	-0.2	0.9	0.4	0.3	0.0	0.1	0.3
		2013	0.0	0.4	-0.2	0.8	0.4	0.4	0.0	0.2	0.3

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 26 de julio de 2012



Cuadro II.2.6

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA																							
		Euro Área																	Reino Unido			Suecia	Dinamarca
		Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Estonia	Malta					
Pesos 2012 %		26.5	20.6	18.2	12.4	4.9	3.5	3.1	3.3	2.4	1.8	1.4	0.7	0.4	0.3	0.3	0.1	0.1					
TASA MEDIA ANUAL	2002	1.4	1.9	2.6	3.6	3.9	1.6	1.7	3.9	3.7	2.0	4.7	3.5	7.5	2.1	2.8	3.6	2.6	1.3	1.9	2.4		
	2003	1.0	2.2	2.8	3.1	2.2	1.5	1.3	3.4	3.3	1.3	4.0	8.4	5.7	2.5	4.0	1.4	1.9	1.4	2.3	2.0		
	2004	1.8	2.3	2.3	3.1	1.4	1.9	2.0	3.0	2.5	0.1	2.3	7.5	3.7	3.2	1.9	3.0	2.7	1.3	1.0	0.9		
	2005	1.9	1.9	2.2	3.4	1.5	2.5	2.1	3.5	2.1	0.8	2.2	2.8	2.5	3.8	2.0	4.1	2.5	2.0	0.8	1.7		
	2006	1.8	1.9	2.2	3.6	1.7	2.3	1.7	3.3	3.0	1.3	2.7	4.3	2.5	3.0	2.2	4.4	2.6	2.3	1.5	1.9		
	2007	2.3	1.6	2.0	2.8	1.6	1.8	2.2	3.0	2.4	1.6	2.9	1.9	3.8	2.7	2.2	6.7	0.7	2.3	1.7	1.7		
	2008	2.8	3.2	3.5	4.1	2.2	4.5	3.2	4.2	2.7	3.9	3.1	3.9	5.5	4.1	4.4	10.6	4.7	3.6	3.3	3.6		
	2009	0.2	0.1	0.8	-0.2	1.0	0.0	0.4	1.3	-0.9	1.6	-1.7	0.9	0.9	0.0	0.2	0.2	1.8	2.2	1.9	1.1		
	2010	1.2	1.7	1.6	2.0	0.9	2.3	1.7	4.7	1.4	1.7	-1.6	0.7	2.1	2.8	2.6	2.7	2.0	3.3	1.9	2.2		
	2011	2.5	2.3	2.9	3.1	2.5	3.5	3.6	3.1	3.6	3.3	1.2	4.1	2.1	3.7	3.5	5.1	2.5	4.5	1.4	2.7		
	2012	2.1	2.3	3.4	2.2	2.3	2.5	2.3	1.0	2.7	2.9	2.0	3.9	2.4	3.0	3.3	4.4	3.9	2.5	1.0	2.3		
	2013	1.4	1.5	2.1	2.1	1.8	1.9	2.7	0.7	2.2	2.3	2.1	3.8	2.1	3.1	3.4	4.6	3.7	2.5	1.1	2.0		
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2011	Enero	2.0	2.0	1.9	3.0	1.9	3.7	2.5	4.9	3.6	3.1	0.2	3.2	2.3	3.4	3.0	5.1	3.3	4.0	1.4	2.6	
		Febrero	2.2	1.8	2.1	3.4	2.0	3.5	3.1	4.2	3.5	3.5	0.9	3.5	2.0	3.9	3.1	5.5	2.7	4.3	1.2	2.6	
		Marzo	2.3	2.2	2.8	3.3	1.9	3.5	3.3	4.3	3.9	3.5	1.2	3.8	2.4	4.0	3.2	5.1	2.8	4.1	1.4	2.5	
		Abril	2.7	2.2	2.9	3.5	2.1	3.3	3.7	3.7	4.0	3.4	1.5	3.9	2.0	4.0	3.5	5.4	2.4	4.5	1.8	2.8	
		Mayo	2.4	2.2	3.0	3.4	2.3	3.1	3.7	3.1	3.7	3.4	1.2	4.2	2.4	3.8	4.1	5.5	2.5	4.5	1.7	3.1	
		Junio	2.4	2.3	3.0	3.0	2.3	3.4	3.7	3.1	3.3	3.4	1.1	4.1	1.6	3.8	4.5	4.9	3.1	4.2	1.5	2.9	
		Julio	2.6	2.1	2.1	3.0	3.2	4.0	3.8	2.1	3.0	3.7	1.0	3.8	1.1	3.2	3.5	5.3	2.4	4.5	1.6	3.0	
		Agosto	2.5	2.4	2.3	2.7	3.2	3.4	3.7	1.4	2.8	3.5	1.0	4.1	1.2	3.7	2.7	5.6	2.5	4.5	1.6	2.4	
		Septiembre	2.9	2.4	3.6	3.0	3.0	3.4	3.9	2.9	3.5	3.5	1.3	4.4	2.3	3.8	2.5	5.4	2.8	5.2	1.5	2.4	
		Octubre	2.9	2.5	3.8	3.0	2.8	3.4	3.8	2.9	4.0	3.2	1.5	4.6	2.9	3.8	3.2	4.7	2.5	5.0	1.1	2.7	
		Noviembre	2.8	2.7	3.7	2.9	2.6	3.7	3.9	2.8	3.8	3.2	1.7	4.8	2.8	4.0	4.0	4.4	1.7	4.8	1.1	2.5	
		Diciembre	2.3	2.7	3.7	2.4	2.5	3.2	3.4	2.2	3.5	2.6	1.4	4.6	2.1	3.4	4.2	4.1	1.5	4.2	0.4	2.4	
	2012	Enero	2.3	2.6	3.4	2.0	2.9	3.3	2.9	2.1	3.4	3.0	1.3	4.1	2.3	3.2	3.1	4.7	1.7	3.6	0.7	2.8	
		Febrero	2.5	2.5	3.4	1.9	2.9	3.3	2.6	1.7	3.6	3.0	1.6	4.0	2.8	3.3	3.1	4.4	2.6	3.4	1.0	2.7	
		Marzo	2.3	2.6	3.8	1.8	2.9	3.1	2.6	1.4	3.1	2.9	2.2	3.9	2.4	2.9	3.5	4.7	2.6	3.5	1.1	2.7	
		Abril	2.2	2.4	3.7	2.0	2.8	2.9	2.3	1.5	2.9	3.0	1.9	3.7	2.9	3.0	3.6	4.3	3.8	3.0	1.0	2.3	
		Mayo	2.2	2.3	3.5	1.9	2.5	2.6	2.3	0.9	2.7	3.1	1.9	3.4	2.4	2.7	3.7	4.1	3.7	2.8	0.9	2.1	
		Junio	2.0	2.3	3.6	1.8	2.5	2.2	2.2	1.0	2.7	2.9	1.9	3.7	2.4	2.6	2.9	4.4	4.4	2.4	0.9	2.2	
		Julio	2.0	2.4	3.5	2.1	1.8	2.1	2.1	1.3	2.7	2.9	2.0	3.9	2.8	2.9	3.3	4.1	4.6	2.3	0.8	1.9	
		Agosto	2.2	2.3	3.5	2.2	1.8	2.4	2.2	1.5	2.9	2.9	2.1	4.0	2.7	2.9	3.7	4.2	4.4	2.2	0.8	2.1	
		Septiembre	1.9	2.3	3.3	2.6	1.9	2.2	2.1	-0.1	2.6	3.0	2.2	4.0	2.2	3.0	3.8	4.0	4.4	1.8	0.9	2.2	
		Octubre	1.9	2.2	3.2	2.7	1.9	2.0	2.1	0.0	2.1	2.9	2.1	4.0	1.8	3.2	3.5	4.5	4.8	1.9	1.1	2.1	
		Noviembre	1.8	2.0	3.1	2.7	2.1	1.7	2.1	0.0	2.1	2.7	2.2	3.9	1.9	3.0	3.1	4.8	4.9	1.9	1.1	2.2	
		Diciembre	2.0	1.9	2.9	2.6	1.9	1.7	2.3	0.3	2.1	2.8	2.3	4.0	2.1	3.1	2.9	5.1	4.8	1.9	1.4	2.1	
	2013	Enero	1.8	1.7	2.5	2.6	1.8	1.6	2.5	0.4	1.9	2.3	2.5	3.5	2.1	3.1	3.6	4.9	4.8	2.0	1.3	1.7	
		Febrero	1.4	1.7	2.4	2.5	1.7	1.5	2.6	0.5	1.8	2.2	2.1	3.6	1.9	3.0	3.6	4.9	4.5	2.0	1.1	1.6	
		Marzo	1.2	1.4	2.2	2.5	1.7	1.6	2.6	0.7	1.9	2.3	1.8	3.6	1.9	3.0	3.4	4.2	4.5	2.1	1.1	1.6	
		Abril	1.1	1.3	1.9	2.2	1.6	1.7	2.7	0.6	2.1	2.3	1.9	3.6	1.7	2.8	3.3	4.1	3.9	2.1	1.1	1.8	
		Mayo	1.3	1.5	2.0	2.4	1.8	1.9	2.7	0.9	2.2	2.3	2.0	3.7	1.9	3.1	3.1	4.3	3.8	2.4	1.2	2.0	
		Junio	1.6	1.6	2.1	2.7	1.8	2.1	2.8	0.9	2.4	2.4	2.1	3.7	2.3	3.2	3.6	4.6	3.3	2.8	1.2	2.1	
		Julio	1.3	1.5	2.1	2.3	1.8	2.0	2.8	0.8	2.4	2.4	2.2	3.9	2.3	3.1	3.4	4.7	3.3	2.8	1.2	2.1	
		Agosto	1.3	1.4	2.0	2.2	1.8	2.0	2.8	0.8	2.4	2.4	2.2	3.9	2.3	3.2	3.2	4.7	3.3	2.8	1.2	2.1	
		Septiembre	1.4	1.4	2.1	1.4	1.9	2.0	2.9	0.8	2.4	2.4	2.2	3.9	2.3	3.2	3.1	4.7	3.3	2.8	1.2	2.1	
		Octubre	1.4	1.4	2.1	1.3	1.9	2.1	2.8	0.7	2.4	2.4	2.2	3.9	2.3	3.2	3.3	4.7	3.3	2.8	1.1	2.1	
		Noviembre	1.4	1.4	2.1	1.4	1.9	2.2	2.9	0.7	2.4	2.4	2.2	3.9	2.3	3.3	3.5	4.7	3.3	2.8	1.1	2.1	
		Diciembre	1.4	1.5	2.1	1.4	1.9	2.2	2.8	0.6	2.4	2.4	2.3	4.0	2.3	3.1	3.7	4.8	3.3	2.8	1.0	2.1	

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 26 de julio de 2012



Cuadro II.2.7

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA Tasas mensuales de crecimiento																						
			Euro Área																Reino Unido	Suecia	Dinamarca	
			Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Estonia				Malta
Pesos 2012 %			26.5	20.6	18.2	12.4	4.9	3.5	3.1	3.3	2.4	1.8	1.4	0.7	0.4	0.3	0.3	0.1	0.1			
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2010	-0.6	-0.2	-1.5	-1.5	-0.3	-1.4	-0.4	-0.8	-0.6	0.1	-0.7	0.1	-0.6	-0.6	-1.4	0.3	-0.5	-0.2	-0.2	0.3
		2011	-0.5	-0.3	-1.6	-1.3	-0.2	-1.2	-0.1	-1.0	0.5	0.4	-0.3	2.1	-0.4	-0.3	-0.4	0.0	-1.3	0.1	-0.9	0.1
		2012	-0.5	-0.4	-1.8	-1.7	0.1	-1.1	-0.5	-1.1	0.3	0.8	-0.4	1.5	-0.3	-0.5	-1.4	0.6	-1.1	-0.5	-0.6	0.4
		2013	-0.8	-0.5	-2.2	-1.7	0.0	-1.2	-0.3	-1.0	0.1	0.4	-0.2	1.0	-0.3	-0.5	-0.7	0.4	-1.1	-0.4	-0.7	0.1
	Febrero	2010	0.4	0.6	0.0	-0.2	0.9	2.3	0.2	-0.6	0.0	0.4	0.2	0.0	0.3	1.1	0.3	0.3	0.3	0.4	0.6	0.9
		2011	0.6	0.5	0.2	0.1	1.0	2.2	0.8	-1.3	-0.1	0.8	0.9	0.3	0.0	1.5	0.4	0.7	-0.3	0.8	0.5	1.0
		2012	0.9	0.5	0.2	0.0	1.0	2.3	0.5	-1.7	0.1	0.8	1.1	0.2	0.6	1.6	0.4	0.4	0.6	0.6	0.7	1.0
		2013	0.6	0.4	0.1	-0.1	0.9	2.3	0.7	-1.6	0.1	0.6	0.8	0.4	0.4	1.5	0.4	0.4	0.4	0.6	0.6	0.9
	Marzo	2010	0.6	0.5	1.5	2.4	1.5	0.5	1.0	3.1	1.2	0.6	0.1	0.1	1.0	0.7	0.9	1.2	1.4	0.5	0.3	0.7
		2011	0.6	0.9	2.2	2.4	1.4	0.4	1.2	3.2	1.6	0.6	0.5	0.4	1.4	0.8	1.0	0.8	1.5	0.3	0.4	0.6
		2012	0.4	0.9	2.5	2.2	1.4	0.2	1.2	2.9	1.2	0.5	1.0	0.3	1.0	0.5	1.4	1.0	1.5	0.3	0.5	0.6
		2013	0.3	0.7	2.3	2.2	1.3	0.3	1.2	3.1	1.3	0.5	0.7	0.3	1.1	0.5	1.2	0.4	1.4	0.3	0.4	0.6
	Abril	2010	-0.1	0.3	0.9	0.7	0.3	0.5	0.2	1.2	0.4	0.3	0.0	0.4	1.1	0.4	1.1	0.5	2.6	0.6	-0.1	0.2
		2011	0.3	0.4	1.0	0.9	0.6	0.3	0.6	0.7	0.6	0.2	0.3	0.5	0.7	0.4	1.4	0.8	2.1	1.0	0.3	0.4
		2012	0.1	0.2	0.9	1.1	0.5	0.1	0.3	0.8	0.3	0.2	0.0	0.2	1.2	0.4	1.5	0.4	3.4	0.6	0.3	0.0
		2013	-0.1	0.1	0.6	0.8	0.4	0.2	0.4	0.7	0.5	0.2	0.1	0.3	0.9	0.3	1.4	0.4	2.8	0.6	0.3	0.2
	Mayo	2010	0.1	0.1	0.1	0.0	-0.1	0.4	-0.1	0.8	0.2	-0.2	0.3	0.1	0.4	0.3	0.1	0.3	1.2	0.2	0.1	-0.1
		2011	-0.2	0.1	0.2	-0.1	0.1	0.2	-0.1	0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.3	0.8	0.1	0.6	0.4	1.3	0.2	0.0	0.2
		2012	-0.2	-0.1	0.0	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.3	-0.3	-0.1	0.0	0.1	0.3	-0.2	0.7	0.2	1.2	-0.1	0.0	0.0
		2013	0.1	0.2	0.0	0.1	0.0	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.1	0.2	0.6	0.1	0.6	0.4	1.1	0.2	0.0	0.1
	Junio	2010	0.0	0.0	0.1	0.1	-0.7	0.0	0.0	-0.2	0.2	0.2	-0.1	0.0	0.2	-0.1	0.3	0.4	-0.1	0.2	-0.1	-0.1
		2011	0.0	0.1	0.1	-0.2	-0.6	0.3	0.0	-0.2	-0.2	0.3	-0.2	-0.1	-0.6	-0.1	0.7	-0.1	0.5	-0.1	-0.3	-0.3
		2012	-0.2	0.1	0.2	-0.2	-0.6	-0.2	-0.1	-0.2	-0.2	0.1	-0.2	0.2	-0.6	-0.2	-0.1	0.1	1.1	-0.4	-0.3	-0.2
		2013	0.1	0.1	0.3	0.0	-0.6	0.0	-0.1	-0.2	0.0	0.2	0.0	0.2	-0.3	-0.1	0.3	0.4	0.6	0.0	-0.3	0.0
	Julio	2010	0.3	-0.3	-0.9	-1.1	-0.6	-1.8	-0.5	-0.4	0.4	-0.6	-0.1	0.1	-0.6	-0.4	-0.8	0.2	0.6	-0.3	-0.4	-0.1
		2011	0.5	-0.5	-1.7	-1.2	0.3	-1.3	-0.4	-1.4	0.1	-0.4	-0.2	-0.2	-1.1	-0.9	-1.9	0.6	-0.1	0.0	-0.3	0.0
		2012	0.5	-0.4	-1.9	-1.0	-0.4	-1.4	-0.5	-1.0	0.1	-0.5	-0.1	0.0	-0.6	-0.6	-1.4	0.3	0.1	-0.1	-0.4	-0.3
		2013	0.3	-0.5	-1.9	-1.3	-0.4	-1.4	-0.4	-1.2	0.1	-0.5	0.0	0.1	-0.6	-0.7	-1.6	0.4	0.1	-0.1	-0.3	-0.3
	Agosto	2010	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	2.0	0.3	-0.7	-0.1	0.4	0.2	-0.1	0.1	1.0	0.9	0.0	1.0	0.5	-0.1	0.5
		2011	0.0	0.6	0.4	0.0	0.1	1.5	0.2	-1.4	-0.4	0.2	0.2	0.1	0.3	1.4	0.2	0.3	1.1	0.6	-0.1	-0.1
		2012	0.1	0.5	0.4	0.1	0.2	1.8	0.2	-1.3	-0.2	0.3	0.3	0.2	0.1	1.3	0.5	0.3	0.9	0.5	-0.1	0.1
		2013	0.1	0.4	0.3	-0.1	0.2	1.7	0.2	-1.3	-0.2	0.3	0.3	0.2	0.1	1.4	0.3	0.4	0.9	0.5	-0.1	0.1
	Septiembre	2010	-0.2	0.0	0.6	0.9	0.7	0.1	0.4	1.9	-0.1	0.4	-0.2	0.0	-0.4	0.0	1.0	0.8	-0.7	0.0	0.8	0.4
		2011	0.2	0.0	2.0	1.2	0.5	0.1	0.6	3.4	0.6	0.4	0.1	0.3	0.6	0.1	0.8	0.6	-0.4	0.7	0.7	0.4
		2012	-0.1	0.0	1.8	1.6	0.6	-0.1	0.5	1.8	0.3	0.4	0.3	0.3	0.2	0.3	1.0	0.4	-0.4	0.3	0.8	0.5
		2013	0.0	0.0	1.9	0.8	0.6	0.0	0.6	1.8	0.4	0.5	0.2	0.3	0.2	0.3	0.9	0.4	-0.4	0.3	0.7	0.5
	Octubre	2010	0.1	0.1	0.7	0.4	0.2	0.1	0.4	0.1	0.3	0.4	0.1	0.0	0.1	0.6	0.6	-0.6	0.3	0.3	-0.1	
		2011	0.1	0.3	0.9	0.4	0.1	0.2	0.2	0.1	0.9	0.2	0.3	0.2	0.8	0.1	1.2	-0.1	-0.9	0.1	-0.1	0.2
		2012	0.0	0.1	0.7	0.5	0.1	0.0	0.3	0.2	0.4	0.1	0.2	0.3	0.4	0.2	0.8	0.4	-0.5	0.1	0.1	0.1
		2013	0.1	0.1	0.7	0.5	0.1	0.1	0.2	0.1	0.4	0.1	0.2	0.3	0.4	0.2	1.0	0.4	-0.5	0.1	0.0	0.1
	Noviembre	2010	0.1	0.1	0.0	0.3	-0.1	0.1	0.0	0.2	0.1	0.2	-0.2	0.3	0.3	0.1	-0.7	0.3	-1.5	0.3	0.2	0.1
		2011	0.0	0.3	-0.1	0.2	-0.4	0.4	0.1	0.2	-0.1	0.2	0.0	0.5	0.2	0.3	0.1	0.1	-2.3	0.2	0.2	-0.1
		2012	-0.1	0.1	-0.2	0.2	-0.3	0.0	0.0	0.2	-0.1	0.0	0.1	0.4	0.2	0.1	-0.3	0.4	-2.2	0.2	0.2	0.0
		2013	-0.1	0.1	-0.2	0.2	-0.3	0.1	0.0	0.2	-0.1	0.0	0.1	0.4	0.2	0.1	-0.1	0.4	-2.2	0.2	0.2	0.0
	Diciembre	2010	1.2	0.5	0.4	0.6	-0.3	0.6	0.7	0.5	0.4	0.5	0.2	0.2	0.1	0.5	-0.2	0.5	0.5	1.0	0.6	0.1
		2011	0.7	0.4	0.3	0.0	-0.3	0.1	0.2	-0.2	0.1	0.0	-0.1	0.1	-0.5	-0.1	-0.1	0.1	0.3	0.4	0.0	0.0
		2012	0.9	0.3	0.2	0.0	-0.4	0.1	0.4	0.1	0.0	0.1	0.0	0.2	-0.3	0.1	-0.3	0.4	0.3	0.5	0.3	-0.1
		2013	0.9	0.4	0.2	0.0	-0.4	0.2	0.3	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	-0.3	0.0	-0.1	0.4	0.3	0.5	0.1	-0.1

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT &amp; BIAM(UC3M)

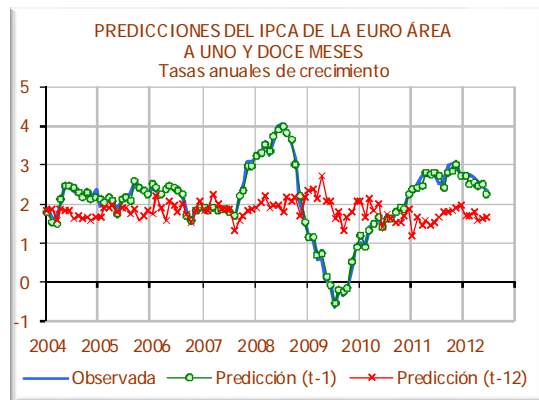
Fecha: 26 de julio de 2012



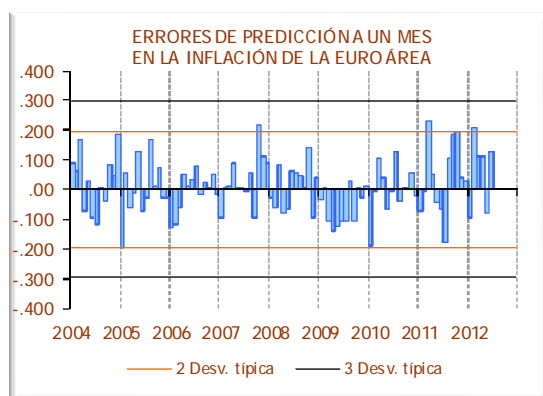
## ERRORES DE PREDICCIÓN EN SECTORES Y PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y EN REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas anuales, junio de 2012				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2012	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	118.52	3.25	3.29	± 0.38
Tabaco	23.36	6.44	6.73	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	95.16	2.44	2.43	
Manufacturas	284.72	1.29	1.20	± 0.21
Servicios	414.70	1.74	1.71	± 0.14
<b>SUBYACENTE</b>	<b>817.94</b>	<b>1.80</b>	<b>1.76</b>	± 0.13
Alimentos no elaborados	72.18	3.11	1.74	± 0.72
Energía	109.87	6.10	6.20	± 0.86
<b>INFLACIÓN RESIDUAL</b>	<b>182.05</b>	<b>4.89</b>	<b>4.40</b>	± 0.57
<b>INFLACIÓN TOTAL</b>	<b>1000</b>	<b>2.36</b>	<b>2.23</b>	± 0.12

\* Intervalos al 80% contruidos a partir de errores históricos



ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE LOS PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA Tasas anuales, junio de 2012				
	Pesos 2012 Euro área	Observado	Predicción	Intervalos de Confianza al 80%
Alemania	264.71	2.0	2.0	± 0.29
Francia	206.03	2.3	2.0	± 0.20
Italia	182.27	3.6	3.2	± 0.23
España	123.54	1.8	1.8	± 0.15
Holanda	49.41	2.5	2.5	± 0.33
Bélgica	35.13	2.2	2.4	± 0.32
Austria	31.43	2.2	2.3	± 0.37
Grecia	33.42	1.0	0.8	± 0.78
Portugal	23.78	2.7	2.9	± 0.66
Finlandia	17.74	2.9	3.0	± 0.37
Irlanda	13.70	1.9	2.0	± 0.30
Eslovaquia	7.34	3.7	3.5	
Eslovenia	3.91	2.4	2.7	± 0.24
Luxemburgo	2.76	2.6	2.7	± 0.32
Chipre	2.50	2.9	3.5	
Estonia	1.48	4.4	4.6	
Malta	0.85	4.4	3.5	
Reino Unido		2.4	3.0	± 0.33
Suecia		0.9	1.0	± 0.50
Dinamarca		2.2	2.4	± 0.27



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 16 de julio de 2012



## II.3. POLÍTICA MONETARIA

La creciente incertidumbre en torno a la crisis financiera y de deuda pública en la euro área mantiene la actividad en el mercado interbancario en mínimos, como muestra la curva del eonia que se mantiene anclada al tipo de depósito del BCE desde hace más de 6 meses (gráfico II.3.1). En este contexto, la liquidez inyectada por el BCE en sus subastas extraordinarias del pasado diciembre y febrero sigue sin favorecer la recuperación del crédito al sector privado no financiero. En junio, dicho crédito ha vuelto a empeorar y ha reducido su tasa de variación interanual hasta el 0.3%, desde el 0.5 de mayo y el 0.8 de abril. Este mes ha sido especialmente negativa la evolución del crédito a las empresas no financieras que se han apuntado su primera tasa de variación interanual negativa desde noviembre de 2010 (gráfico II.3.2). Este dato, resulta especialmente preocupante teniendo en cuenta que se produce en el mismo mes en que la liquidez neta inyectada por el BCE al sistema por medio del acceso de las entidades financieras a su liquidez, ha alcanzado su máximo desde el pasado febrero de 2011.

Pese al ligero incremento de la inflación esperada fruto de un nuevo repunte de la inflación energética, las expectativas de medio plazo siguen firmemente ancladas por debajo del 2%. Gracias a ello, en su reunión del pasado 5 de junio, la autoridad monetaria central de la euro área llevó a cabo una bajada de 0.25 pp en todos sus tipos oficiales, situando el tipo rector por debajo del 1%, en el 0.75%, por primera vez en su historia. Esta rebaja de tipos ha llevado al tipo de depósito del BCE al 0%, lo que ha motivado una fuerte caída de los depósitos semanales en dicha institución. En un solo día, el día después de dicha rebaja de tipos, el dinero depositado en el BCE se contrajo en casi 500 mil millones de euros hasta algo más de 324 mil millones (gráfico II.3.3). La ausencia de remuneración al depositar el dinero en el BCE podría favorecer una ligera recuperación del flujo de liquidez en el mercado interbancario.

Además, el recrudecimiento de las tensiones en torno a la deuda pública italiana y sobre todo española, han llevado al gobernador central del BCE a mostrarse dispuesto a actuar en el mercado de deuda pública en el muy corto plazo. La última vez que lo

hizo, aunque de forma muy moderada, fue a principios del pasado marzo, después de llevar más de un mes sin intervenir. Sin embargo, la semana pasada aún no llevó a cabo dicha intervención en el mercado de deuda pública.

Gráfico II.3.1

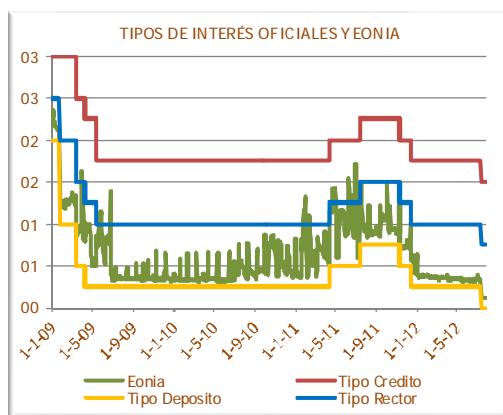


Gráfico II.3.2

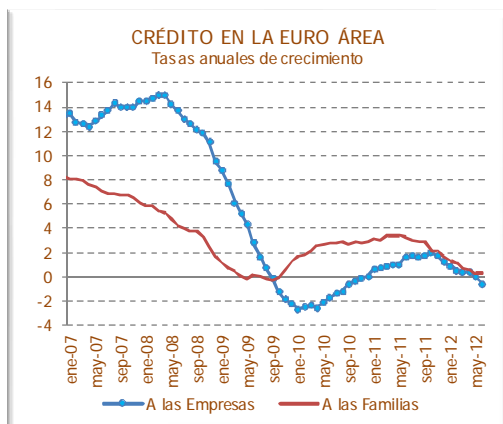
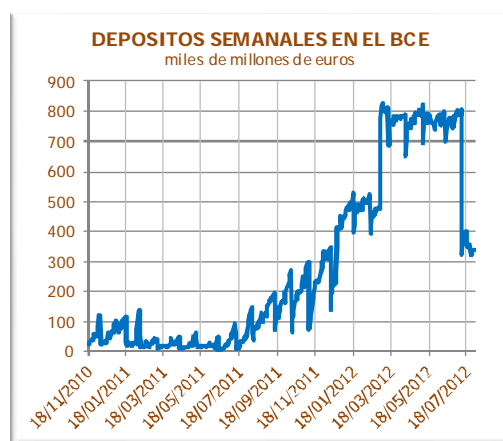


Gráfico II.3.3



Fuente: BCE & BIAM(UC3M)

Fecha: 30 de julio de 2012

*La ausencia de remuneración al depositar el dinero en el BCE podría favorecer una ligera recuperación del flujo de liquidez en el mercado interbancario.*



### III. ESTADOS UNIDOS

#### III.1. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
		Bienes de consumo		Bienes de Equipo	Bienes de material	TOTAL	
		Duradero	No Duradero				
TASA MEDIA ANUAL	2008	-11.2	-2.8	-3.6	-2.7	-3.5	
	2009	-16.6	-3.9	-14.8	-11.5	-11.4	
	2010	8.2	-0.7	4.8	8.4	5.4	
	2011	7.1	1.0	4.6	4.6	4.1	
	2012	11.1	-0.2	6.8	5.2	4.8	
	2013	7.2	0.4	4.9	3.3	3.4	
TASAS INTERANUALES	2011	TI	7.2	0.4	6.6	6.8	5.4
		TII	3.9	1.5	3.8	4.2	3.6
		TIII	7.0	1.5	3.6	3.4	3.4
		TIV	10.5	0.4	4.5	4.3	4.0
	2012	TI	10.8	-1.6	5.7	4.5	4.0
		TII	12.6	0.2	7.1	5.3	5.2
		TIII	11.4	0.1	7.3	5.7	5.2
		TIV	9.5	0.5	6.9	5.2	4.9
	2013	TI	7.5	0.9	5.8	4.2	4.2
		TII	6.8	0.2	4.8	3.2	3.3
		TIII	6.9	0.3	4.5	2.8	3.0
		TIV	7.7	0.1	4.6	2.9	3.1

Fuente: Federal Reserve & BIAM(UC3M)

Fecha: 17 de julio de 2012

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Enero	1.8	2.5	-12.5	0.0	5.7	3.7	4.6
Febrero	2.6	0.8	-13.2	0.9	5.0	4.9	3.9
Marzo	2.1	0.1	-14.4	3.5	5.5	3.4	4.0
Abril	3.2	-0.5	-15.5	5.3	4.4	5.0	3.3
Mayo	2.7	-1.8	-15.1	7.5	3.2	5.0	3.4
Junio	2.3	-2.0	-15.1	8.3	3.1	5.4	3.1
Julio	2.3	-1.7	-13.4	7.2	3.4	5.2	3.0
Agosto	2.2	-4.2	-11.1	6.9	3.3	5.3	2.9
Septiembre	2.9	-8.5	-7.5	6.9	3.5	5.2	3.0
Octubre	2.3	-7.4	-7.7	6.3	4.3	4.9	3.1
Noviembre	3.0	-8.8	-6.3	5.8	4.2	5.0	3.0
Diciembre	2.2	-10.7	-3.5	6.5	3.4	4.9	3.2

Fuente: Federal Reserve & BIAM(UC3M)

Fecha: 17 de julio de 2012



## III.2. INFLACIÓN

El Departamento de Comercio revisó los datos corregidos de estacionalidad de los últimos años, con variaciones en la tasa anual de hasta dos décimas. Para el año 2012 la revisión ha sido de prácticamente una décima a la baja. Sin embargo, la tasa mensual de junio ha supuesto cierta sorpresa al alza (pendiente de una posible revisión).

Con todo, la tasa anual de mayo coincide con lo esperado, esperando un muy ligero repunte en los meses finales de año, hasta el 1.9%, para moderar muy modestamente después.

Además, según nuestro informe del día 17, durante el mes de junio, el índice general de precios (IPC) bajó en tasa mensual un 0.15%, algo más del 0.07% previsto. Resultado de ello, la tasa anual retrocedió muy ligeramente, del 1.70% al 1.66%.

Dentro de la inflación subyacente, destacan al alza únicamente los precios de los servicios médicos tanto por los profesionales médicos como por los servicios hospitalarios.

De otros indicadores, relativos a los bienes industriales, solamente destacar a la baja los precios de producción de los bienes no duraderos. Por otro lado, los precios de las materias primas alimenticias en los mercados internacionales evolucionaron por debajo de lo esperado. No obstante, lo más relevante son los futuros del West Texas que, al contrario que el mes pasado, suben respecto al anterior informe una media del 12% en todo el horizonte de predicción.

Durante el último año destaca el comportamiento alcista de los precios de los bienes industriales y, concretamente, del vestido y calzado (Gráfico III.2.8).

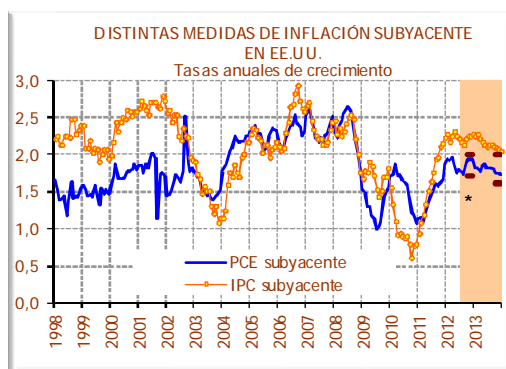
Así, la tasa anual prevista para Junio para el IPC general y subyacente es del 1.46% y 2.17% respectivamente.

### Conclusión

Nuestras previsiones para el PCE apenas cambian, manteniéndose dentro del intervalo central marcado por la Fed (Gráfico III.2.1).

En cuanto al índice de precios al consumo (IPC), a pesar de la subida del crudo, no se prevé que la tasa anual supere de forma apreciable el 2%, durante los dos próximos años (Gráfico III.2.3).

Gráfico III.2.1

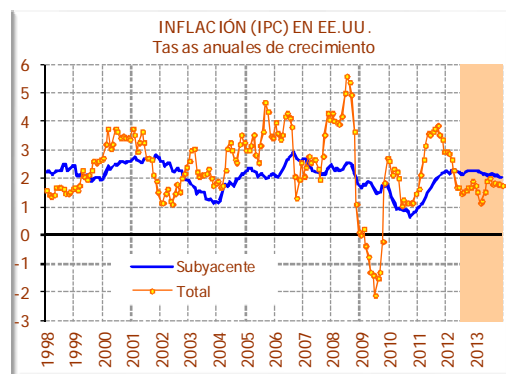


(\*) Última tendencia central prevista por la Fed (tasa anual del cuarto trimestre).

Fuente: BSL & BIAM(UC3M)

Fecha: 31 de julio de 2012

Gráfico III.2.2



Fuente: BSL & BIAM(UC3M)

Fecha: 31 de julio de 2012

*En junio, el índice subyacente del PCE experimentó un aumento mensual del 0.21%, muy por encima del 0.13% previsto.*

*El Departamento de Comercio revisó los datos de los últimos años.*

1. Se utilizan tasas desestacionalizadas para el PCE y sin desestacionalizar para el IPC.

2. <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtabl20120620.pdf>.





*A pesar de todo, nuestras predicciones sobre el PCE subyacente apenas cambian, previéndose que la tasa anual se sitúe dentro del intervalo central publicado por la Fed.*

Gráfico III.2.3

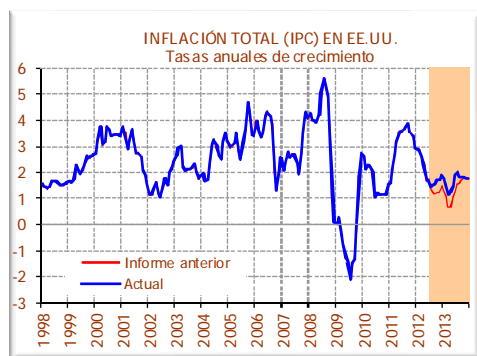


Gráfico III.2.4

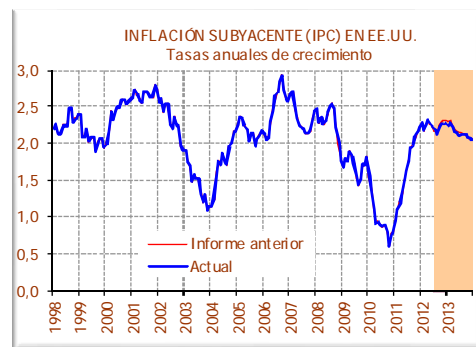


Gráfico III.2.5

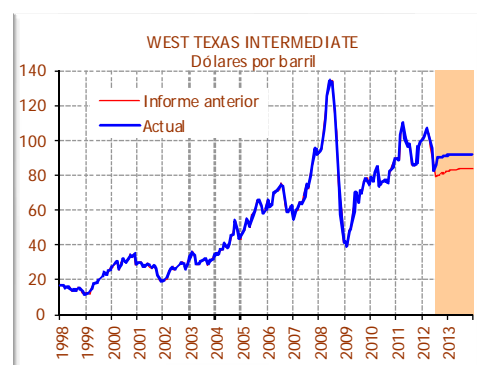


Gráfico III.2.6

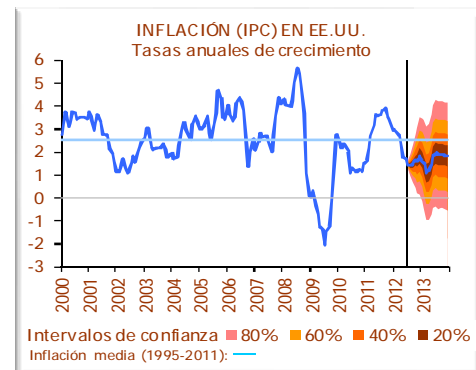


Gráfico III.2.7

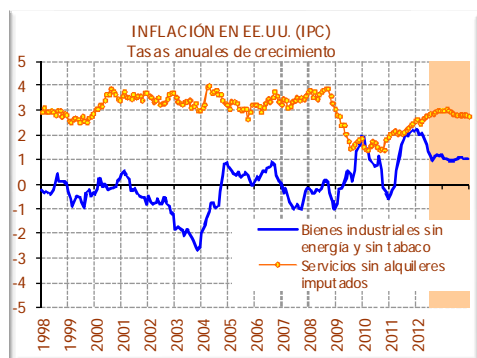


Gráfico III.2.8

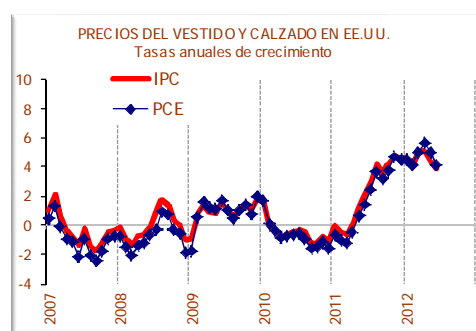
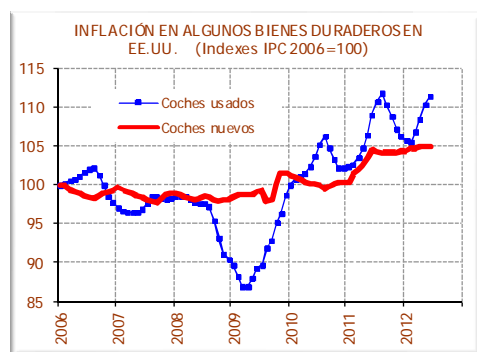
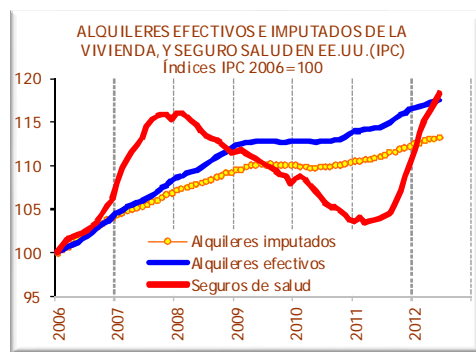


Gráfico III.2.9



Fuente: BSL & BIAM(UC3M)  
Fecha: 31 de julio de 2012

Gráfico III.2.10



Fuente: BSL & BIAM(UC3M)  
Fecha: 31 de julio de 2012



Cuadro III.2.1

DISTINTAS MEDIDAS DE INFLACIÓN EN EE.UU. Tasas anuales de crecimiento					
		Total	Subyacente		
		IPC	IPC	PCE	MB-PCE
Tasa media anual	2010	1,6	1,0	1,5	1,0
	2011	3,2	1,7	1,4	1,4
	2012	<b>2,0</b>	<b>2,2</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>
	2013	<b>1,7</b>	<b>2,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>
TASAS ANUALES 2012	Enero	2,9	2,3	1,9	2,1
	Febrero	2,9	2,2	1,9	2,0
	Marzo	2,7	2,3	2,0	2,0
	Abril	2,3	2,3	1,9	1,9
	Mayo	1,7	2,3	1,8	1,9
	Junio	1,7	2,2	1,8	1,8
	Julio	<b>1,5</b>	<b>2,2</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>
	Agosto	<b>1,5</b>	<b>2,1</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>
	Septiembre	<b>1,6</b>	<b>2,2</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>

(1) PCE = índice de precios encadenado de gasto en consumo personal

(2) MB-PCE = PCE basado en precios de mercado

Fuente: BSL & BIAM(UC3M)

Fecha: 31 de julio de 2012

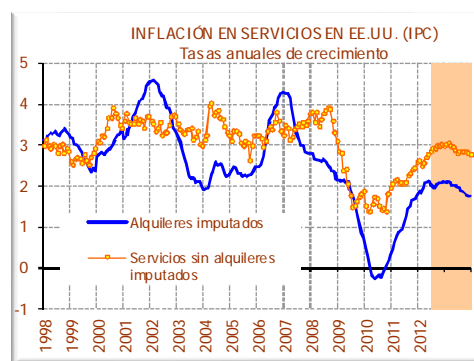
Cuadro III.2.2

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN EE.UU. Tasas mensuales, Junio de 2012				
	Imp. Relativa Dic. 2011	Observada	Predicción	Intervalos de confianza*
<b>INFLACIÓN TOTAL</b>	100,0	-0,15	<b>-0,07</b>	0,13
Sin alquileres imputados	77,9	-0,22	<b>-0,13</b>	0,16
<b>INFLACIÓN SUBYACENTE</b>	76,5	0,12	<b>0,08</b>	0,11
Sin alquileres imputados	54,4	0,13	<b>0,07</b>	0,15
Manufacturas no energéticas	19,5	-0,20	<b>-0,20</b>	0,27
Sin tabaco	18,7	-0,22	<b>-0,22</b>	0,26
- Bienes duraderos	8,8	0,16	<b>0,29</b>	0,33
- Bienes no duraderos	10,7	-0,49	<b>-0,60</b>	0,39
Servicios no energéticos	57,0	0,23	<b>0,18</b>	0,12
- Servicios sin alquileres imputados	34,9	0,32	<b>0,22</b>	0,18
- Alquileres imputados	22,1	0,10	<b>0,12</b>	0,12
<b>INFLACIÓN RESIDUAL</b>	23,5	-0,97	<b>-0,58</b>	0,40
Alimentos	14,0	0,10	<b>0,00</b>	0,25
Energía	9,5	-2,45	<b>-1,39</b>	0,94

Fuente: BSL & BIAM(UC3M)

Fecha: 31 de julio de 2012

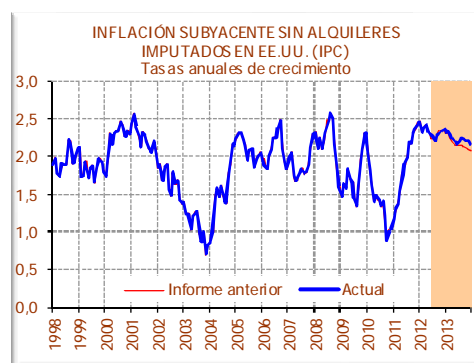
Gráfico III.2.11



Fuente: BSL & BIAM(UC3M)

Fecha: 31 de julio de 2012

Gráfico III.2.12



Fuente: BSL & BIAM(UC3M)

Fecha: 31 de julio de 2012



Cuadro III.2.3

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.														
Tasas anuales de crecimiento														
		IPC												
		Subyacente						Residual						
		Bienes Industriales no energéticos			Servicios			TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos	Energía	TOTAL	TOTAL 100%	Intervalo de confianza 80% *
		Duraderos	No duraderos	Total	Alquileres imputados	Otros servicios	Total							
IR Diciembre '11		8,8%	10,7%	19,5%	22,1%	34,9%	57,0%	76,5%		14,0%	9,5%	23,5%		
	2009	-0,9	3,4	1,3	1,7	2,0	1,9	1,7		1,8	-18,4	-6,8	-0,4	1,3
	2010	1,3	0,8	1,1	0,0	1,6	0,9	1,0		0,8	9,5	4,0	1,6	1,5
	2011	1,1	1,5	1,3	1,2	2,2	1,8	1,7		3,7	15,4	8,3	3,2	1,4
	2012	0,5	2,4	1,5	2,0	2,8	2,5	2,23	± 0,12	2,7	-0,9	1,2	1,99	± 0,43
	2013	0,2	1,7	1,1	1,9	2,9	2,5	2,14	± 0,58	1,7	-2,1	0,2	1,67	± 1,84
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2011	Enero	-0,9	0,5	-0,2	0,5	2,0	1,4	1,0	1,8	7,3	4,0	1,6	1,1
		Febrero	-0,5	0,4	0,0	0,6	2,1	1,5	1,1	2,3	11,0	5,6	2,1	1,2
		Marzo	0,0	0,3	0,2	0,8	2,2	1,6	1,2	2,9	15,5	7,8	2,7	1,1
		Abril	0,7	0,7	0,7	0,9	2,1	1,6	1,3	3,2	19,0	9,4	3,2	1,2
		Mayo	1,3	1,1	1,2	0,9	2,1	1,6	1,5	3,5	21,5	10,6	3,6	1,4
		Junio	1,9	1,4	1,6	1,0	2,1	1,6	1,6	3,7	20,1	10,1	3,6	1,4
		Julio	2,0	1,7	1,8	1,2	2,1	1,7	1,8	4,2	19,0	10,0	3,6	1,5
		Agosto	2,0	2,1	2,1	1,4	2,3	1,9	2,0	4,6	18,4	10,0	3,8	1,6
		Septiembre	1,8	2,2	2,0	1,5	2,3	2,0	2,0	4,7	19,3	10,4	3,9	1,6
		Octubre	1,7	2,5	2,1	1,6	2,4	2,1	2,1	4,7	14,2	8,4	3,5	1,6
		Noviembre	1,7	2,7	2,2	1,7	2,4	2,1	2,2	4,6	12,4	7,6	3,4	1,7
		Diciembre	1,6	2,7	2,2	1,8	2,6	2,3	2,2	4,7	6,6	5,4	3,0	1,9
	2012	Enero	1,5	2,8	2,2	1,8	2,6	2,3	2,3	4,4	6,1	5,1	2,9	1,9
		Febrero	1,4	2,6	2,0	1,8	2,5	2,2	2,2	3,9	7,0	5,1	2,9	1,9
		Marzo	1,1	2,9	2,1	2,0	2,6	2,3	2,3	3,3	4,6	3,8	2,7	2,0
		Abril	0,9	2,8	2,0	2,1	2,7	2,4	2,3	3,1	0,9	2,2	2,3	1,9
		Mayo	0,6	2,5	1,6	2,1	2,8	2,5	2,3	2,8	-3,9	-0,1	1,7	1,8
		Junio	0,18	2,41	1,36	2,03	2,85	2,54	2,22	2,73	-3,9	-0,1	1,66	1,80
		Julio	-0,03	2,21	1,14	1,96	2,90	2,54	2,17	2,46	-5,30	-0,84	1,46	± 0,13
		Agosto	-0,2	2,0	1,0	1,9	2,9	2,5	2,1	2,2	-4,1	-0,5	1,5	± 0,48
		Septiembre	0,0	2,1	1,1	2,0	3,0	2,6	2,2	1,9	-3,9	-0,5	1,6	± 0,86
		Octubre	0,2	2,0	1,2	2,1	3,0	2,6	2,3	1,9	-3,0	-0,1	1,7	± 1,21
		Noviembre	0,3	1,9	1,2	2,1	3,0	2,6	2,3	1,8	-3,0	-0,1	1,7	± 1,49
		Diciembre	0,3	1,9	1,2	2,1	3,0	2,6	2,3	1,8	-1,0	0,7	1,9	± 1,73
	2013	Enero	0,2	1,8	1,1	2,1	3,0	2,6	2,2	1,7	-2,3	0,1	1,7	± 1,89
		Febrero	0,1	1,9	1,1	2,1	3,1	2,7	2,3	1,8	-4,6	-0,8	1,5	± 2,00
		Marzo	0,2	1,7	1,0	2,1	3,0	2,6	2,2	1,7	-7,4	-2,2	1,2	± 2,10
		Abril	0,0	1,9	1,0	2,0	2,9	2,6	2,2	1,9	-6,8	-1,8	1,2	± 2,19
		Mayo	0,0	1,8	1,0	2,0	2,9	2,5	2,1	1,8	-3,5	-0,4	1,5	± 2,28
		Junio	0,1	1,7	1,0	2,0	2,8	2,5	2,1	1,7	0,3	1,2	1,9	± 2,36
		Julio	0,2	1,7	1,1	1,9	2,8	2,5	2,1	1,7	1,4	1,6	2,0	± 2,45
		Agosto	0,4	1,7	1,1	1,9	2,8	2,5	2,1	1,6	-0,3	0,8	1,8	± 2,49
		Septiembre	0,4	1,7	1,1	1,8	2,8	2,5	2,1	1,6	-0,2	0,9	1,8	± 2,47
		Octubre	0,3	1,7	1,1	1,8	2,8	2,4	2,1	1,6	0,0	1,0	1,8	± 2,47
		Noviembre	0,3	1,7	1,1	1,8	2,8	2,4	2,1	1,7	-0,2	0,9	1,8	± 2,48
		Diciembre	0,3	1,7	1,0	1,7	2,8	2,4	2,0	1,6	-0,4	0,8	1,8	± 2,50

Los datos de las zonas sombreadas corresponden a predicciones.

\*Intervalos de confianza calculados a partir de errores históricos

Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha: 31 de julio de 2012



Cuadro III.2.4

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.													
Tasas mensuales de crecimiento													
IR Diciembre '11			IPC									TOTAL 100%	
			Subyacente						TOTAL	Residual			TOTAL
			Bienes Industriales no energéticos			Servicios				Alimentos	Energía		
			Duraderos	No duraderos	Total	Alquileres imputados	Otros servicios	Total					
IR Diciembre '11			8,8%	10,7%	19,5%	22,1%	34,9%	57,0%	76,5%	14,0%	9,5%	23,5%	
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2010	0,2	-0,5	-0,2	-0,1	0,2	0,1	0,0	0,6	2,8	1,4	0,3
		2011	0,2	-0,1	0,0	0,1	0,3	0,2	0,2	0,9	2,4	1,5	0,5
		2012	0,1	0,0	0,0	0,2	0,3	0,3	0,2	0,6	2,0	1,2	0,4
		2013	0,0	-0,2	-0,1	0,2	0,3	0,3	0,2	0,5	0,6	0,6	0,3
	Febrero	2010	0,0	0,8	0,4	0,0	0,3	0,2	0,2	0,0	-1,7	-0,7	0,0
		2011	0,5	0,7	0,6	0,1	0,4	0,3	0,4	0,4	1,6	0,9	0,5
		2012	0,3	0,6	0,5	0,1	0,3	0,2	0,3	-0,1	2,4	0,9	0,4
		2013	0,2	0,6	0,4	0,2	0,3	0,3	0,3	0,0	0,1	0,1	0,2
	Marzo	2010	-0,1	0,9	0,5	-0,1	0,2	0,1	0,2	0,1	2,7	1,1	0,4
		2011	0,4	0,8	0,6	0,1	0,3	0,2	0,3	0,7	6,9	3,2	1,0
		2012	0,1	1,2	0,7	0,2	0,3	0,3	0,4	0,1	4,5	1,9	0,8
		2013	0,3	0,9	0,6	0,1	0,3	0,2	0,3	0,0	1,4	0,6	0,4
	Abril	2010	-0,2	-0,1	-0,2	0,0	0,2	0,1	0,0	0,1	1,4	0,6	0,2
		2011	0,5	0,3	0,4	0,1	0,2	0,1	0,2	0,4	4,5	2,1	0,6
		2012	0,3	0,2	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,8	0,5	0,3
		2013	0,1	0,4	0,3	0,1	0,2	0,2	0,2	0,4	1,5	0,9	0,4
	Mayo	2010	0,0	-0,4	-0,2	0,0	0,2	0,1	0,0	0,1	0,7	0,3	0,1
		2011	0,6	0,0	0,3	0,1	0,2	0,1	0,2	0,4	2,7	1,4	0,5
		2012	0,3	-0,3	0,0	0,1	0,2	0,2	0,1	0,0	-2,1	-0,9	-0,1
		2013	0,3	-0,3	0,0	0,1	0,2	0,2	0,1	0,0	1,4	0,5	0,2
	Junio	2010	0,0	-0,7	-0,4	0,1	0,3	0,2	0,0	-0,1	-1,3	-0,5	-0,1
		2011	0,6	-0,4	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	-2,4	-0,9	-0,1
		2012	0,16	-0,49	-0,20	0,10	0,32	0,23	0,12	0,10	-2,45	-0,97	-0,15
		2013	0,2	-0,6	-0,2	0,1	0,3	0,2	0,1	0,0	1,4	0,6	0,2
	Julio	2010	0,1	-0,8	-0,4	0,0	0,2	0,1	0,0	0,0	0,3	0,1	0,0
		2011	0,2	-0,5	-0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,4	-0,6	0,0	0,1
		2012	-0,05	-0,67	-0,39	0,15	0,29	0,24	0,08	0,16	-2,01	-0,73	-0,11
		2013	0,1	-0,7	-0,3	0,1	0,3	0,2	0,1	0,1	-1,0	-0,3	0,0
	Agosto	2010	0,0	0,4	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1
		2011	0,0	0,9	0,5	0,2	0,3	0,3	0,3	0,5	-0,4	0,2	0,3
		2012	-0,2	0,7	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,9	0,5	0,3
		2013	0,0	0,7	0,4	0,1	0,3	0,2	0,3	0,2	-0,7	-0,2	0,2
	Septiembre	2010	-0,4	1,2	0,5	0,0	0,1	0,0	0,2	0,3	-1,3	-0,3	0,1
		2011	-0,5	1,2	0,4	0,1	0,1	0,1	0,2	0,4	-0,5	0,0	0,2
		2012	-0,4	1,3	0,6	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2	-0,4	0,0	0,2
		2013	-0,4	1,3	0,6	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2	-0,3	0,0	0,2
	Octubre	2010	-0,2	0,4	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,4	0,3	0,1
		2011	-0,3	0,7	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	-3,8	-1,5	-0,2
		2012	-0,1	0,6	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	-2,9	-1,1	-0,1
		2013	-0,1	0,6	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	-2,7	-1,0	-0,1
	Noviembre	2010	-0,4	-0,3	-0,3	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,5	0,2	0,0
		2011	-0,4	0,0	-0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	-0,1	-1,1	-0,5	-0,1
		2012	-0,2	-0,1	-0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	-0,2	-1,1	-0,6	-0,1
		2013	-0,3	-0,2	-0,2	0,2	0,1	0,1	0,0	-0,2	-1,3	-0,6	-0,1
	Diciembre	2010	-0,1	-0,9	-0,5	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,1	2,8	1,2	0,2
		2011	-0,1	-1,0	-0,6	0,2	0,1	0,2	-0,1	0,2	-2,5	-0,9	-0,2
		2012	-0,1	-1,0	-0,6	0,2	0,1	0,1	0,0	0,1	-0,5	-0,1	-0,1
		2013	-0,1	-1,0	-0,6	0,2	0,1	0,1	-0,1	0,1	-0,7	-0,2	-0,1

Fuente: BLS &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 31 de julio de 2012



*En junio se produjo un parón en la lenta recuperación.*

*De todos los datos conocidos relativos al mes de junio sobresalen a la baja la venta de viviendas nuevas y usadas.*

*Al contrario que el mes pasado, los permisos sorprenden a la baja.*

*En todo caso, nuestros errores de predicción no superan las revisiones posteriores de los datos por parte de las fuentes estadísticas.*

### III.3. MERCADO INMOBILIARIO

En general, el comportamiento de todas y cada una de las variables estuvo en línea con las previsiones, registrando un parón en el proceso de lenta recuperación del sector residencial americano. En efecto, destaca la caída del 5.4% mensual en la vivienda usada cuando las previsiones eran de estabilidad respecto al mes anterior. Del mismo modo, la vivienda nueva, manifestó una caída mensual del 8.4% frente al descenso previsto del 1.7%. No obstante, en ambas series se revisaron los datos de abril y mayo al alza, moderando las peores predicciones.

Como elemento más positivo a destacar está el mantenimiento de la tendencia al alza en los precios tanto de la vivienda nueva como usada, como se puede ver el Gráfico B. En el caso de la vivienda usada el repunte es más pronunciado por el menor número de embargos.

Como se puede apreciar en el Gráfico A, las tendencias tanto de los permisos de edificación como de las viviendas iniciadas siguen siendo al alza.

Para el mes de julio, se prevén tasas mensuales muy moderadas en todas las rúbricas. Eso sí, se espera que se mantenga la dinámica de precios al alza.

A medio plazo, el escenario es de estabilidad o muy lenta recuperación. No obstante, la ralentización que se observa en otros indicadores de actividad de la economía americana pueden arrastrar los índices inmobiliarios a la baja.

Gráfico A

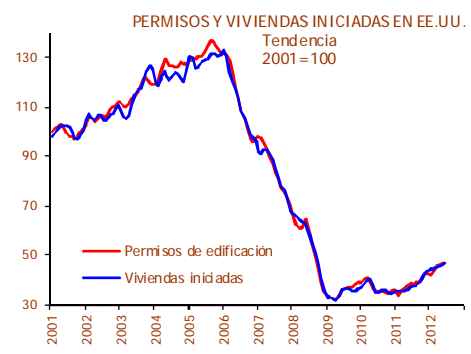
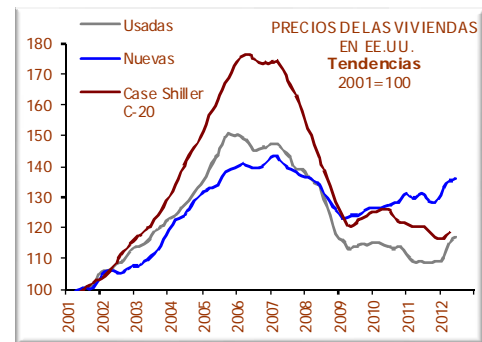


Gráfico B



Fuente: U.S. Census Bureau & BIAM (UC3M)

Fecha: 26 de julio de 2012

Gráfico III.3.1.a

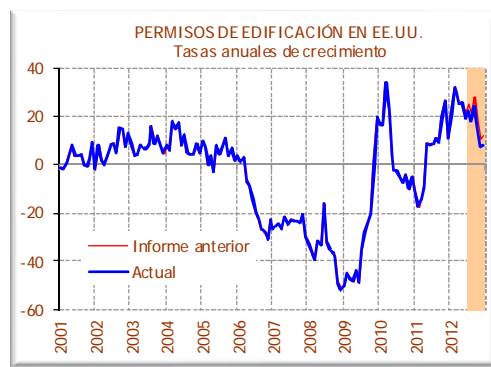


Gráfico III.3.1.b

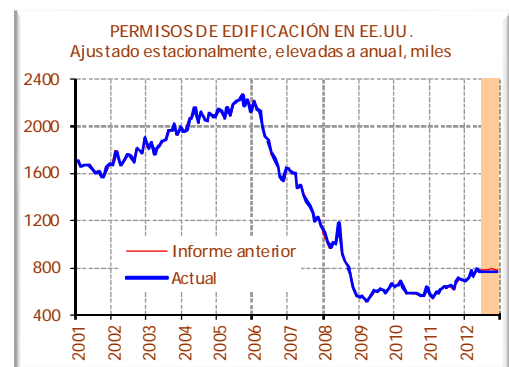


Gráfico III.3.2a

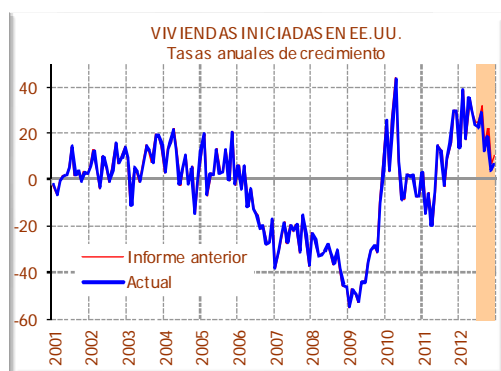
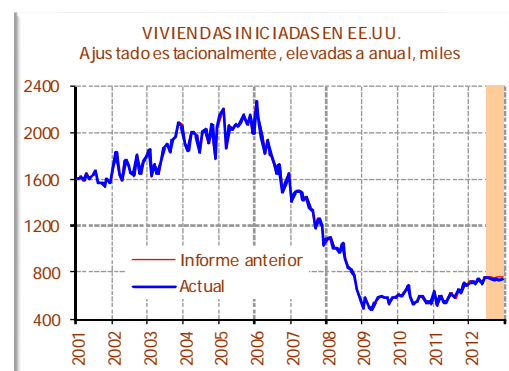


Gráfico III.3.2b



Fuente: National association of REALTORS & BIAM (UC3M)

Fecha: 26 de julio de 2012



Gráfico III.3.3a

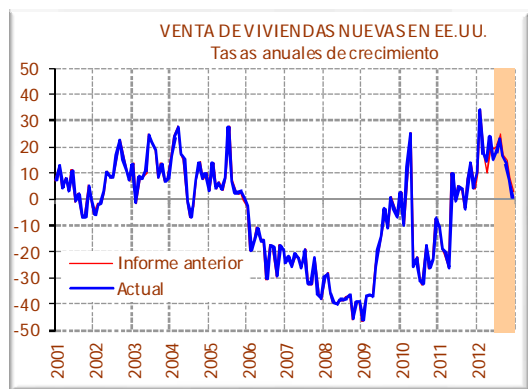


Gráfico III.3.3b

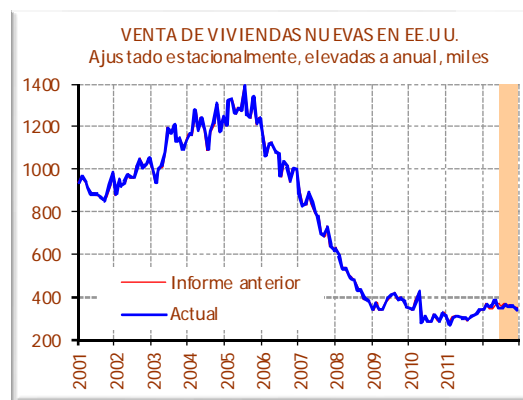


Gráfico III.3.4a

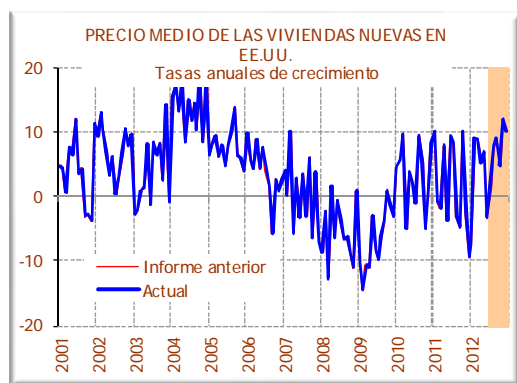


Gráfico III.3.4b

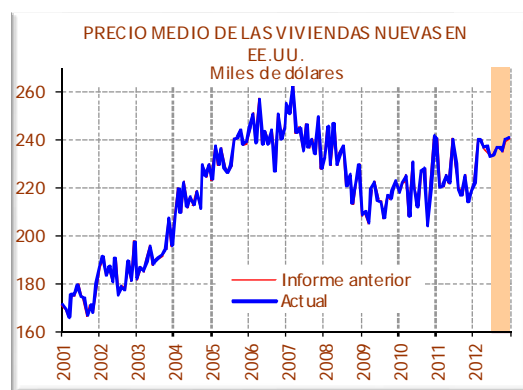


Gráfico III.3.5a

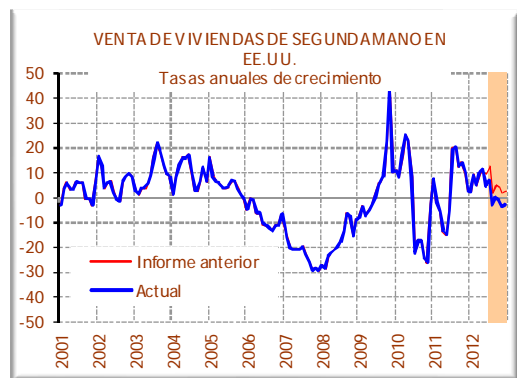


Gráfico III.3.5b

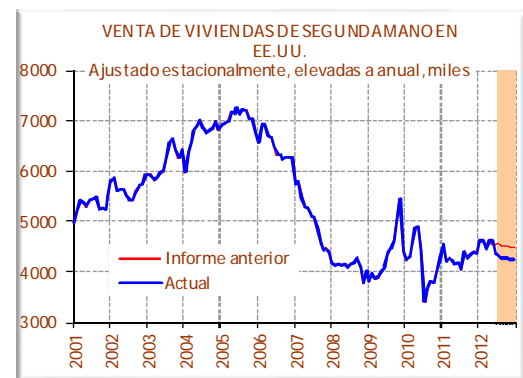


Gráfico III.3.6a

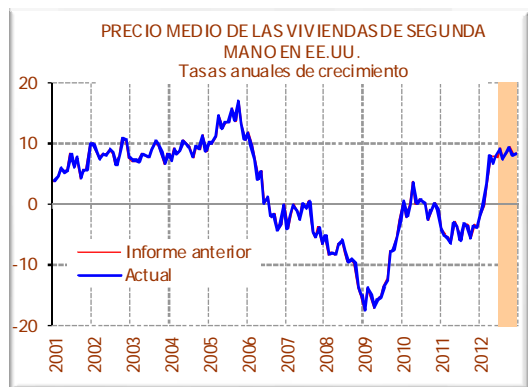
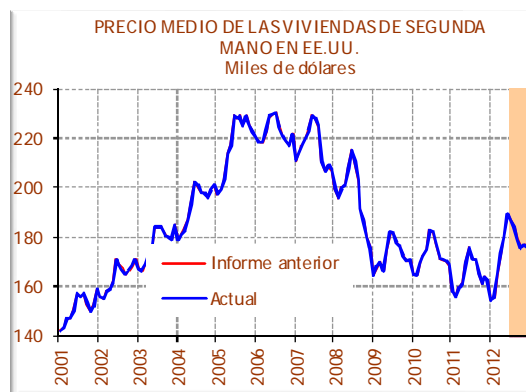


Gráfico III.3.6b



Fuente: National association of REALTORS & BIAM (UC3M)  
Fecha: 26 de julio de 2012



## IV. ESPAÑA

En mayo la producción industrial española se contrajo al 5.4% en línea con lo previsto. El crecimiento esperado del IPI español no varía.

La inflación total esperada para la media de 2012 y 2013 se incrementa en 7 y 9 décimas, hasta el 2.3% ( $\pm 0.3$ ) y el 2.2% ( $\pm 1.49$ ) respectivamente. La subida del IVA explica el 43% y el 56% de dichas subidas para 2012 y 2013 respectivamente.

Según la estimación provisional del INE, la economía española aceleró su contracción en el segundo trimestre, hasta el 0.4% intertrimestral, una décima más de lo previsto. Nuestras previsiones se actualizarán tras la publicación del dato desagregado el 28 de agosto.

Cuadro IV.1

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN ESPAÑA								
Tasas anuales medias de crecimiento								
					Predicciones			
					2012	2013		
						-1.5 (±0.4)	-0.9 (±1.6)	
PIB pm. <sup>1</sup>					0.9	-3.7	-0.1	0.7
Demanda	Gasto en consumo final de los hogares	-0.6	-4.4	0.7	-0.1	-1.4	-0.8	
	Gasto en consumo final AA. PP.	5.9	3.7	0.2	-2.2	-7.5	-6.6	
	Formación bruta de capital fijo	-4.7	-16.6	-6.3	-5.1	-8.9	-5.2	
	Activos fijos materiales	-5.0	-17.2	-6.4	-5.4	-9.8	-5.9	
	Construcción	-5.8	-15.4	-10.1	-8.1	-11.4	-6.8	
	Bienes de equipo y activos cultivados	-2.9	-22.3	5.1	1.4	-6.3	-3.9	
	Contribución Demanda Doméstica	-0.5	-6.7	-0.8	-1.5	-4.1	-2.7	
	Exportación de Bienes y Servicios	-1.0	-10.4	13.5	9.0	2.5	5.2	
	Importación de Bienes y Servicios	-5.2	-17.2	8.9	-0.1	-6.3	-0.5	
Contribución Demanda Externa					1.4	3.0	0.7	2.2
Oferta VAB	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	-2.7	-1.4	-1.1	0.6	1.3	-1.7	
	Industria	-1.7	-10.9	0.6	1.9	-2.5	-0.8	
	Industria manufacturera	-2.9	-12.2	0.5	2.4	-3.2	-1.2	
	Construcción	-0.2	-8.0	-7.8	-3.8	-7.4	-4.2	
	Servicios	2.2	-0.9	1.4	1.1	-0.5	-0.4	
	Servicios de mercado	1.2	-2.2	1.3	1.1	0.3	0.4	
	Admón. Pública, sanidad y educación	5.1	2.9	1.6	1.0	-2.6	-3.0	
	Impuestos	-0.3	-5.4	-1.2	1.7	0.0	-0.5	
	Precios IPC <sup>2</sup>							
Total					4.1	-0.3	1.8	3.2
						2.3 (±0.3)	2.2 (±1.5)	
Subyacente					3.2	0.8	0.6	1.7
						1.4 ±0.2	1.8 ±0.9	
dic / dic					1.4	0.8	3.0	2.4
						2.8	1.5	
Sector exterior								
Saldo balanza cta. Cte. (mM€)					-104.35	-53.80	-47.29	-41.77
Capacidad (+) necesidad (-) de financiación (% PIB)					-9.2	-4.7	-4.0	-3.4
						-1.7	-0.2	
AA.PP. Total: Capacidad (+) necesidad (-) de financiación (% PIB)*					-4.2	-11.1	-9.3	-8.5
						5.3	3.0	
Índice de producción industrial (excluyendo construcción) <sup>4</sup>					-7.1	-16.2	0.9	-1.8
						-5.9 (±1.1)	-5.2 (±2.9)	
ENCUESTA DE POBLACIONACTIVA <sup>3</sup>								
Ocupados					-0.5	-6.8	-2.3	-1.9
Agricultura y pesca					-5.0	-4.0	0.9	-4.1
						-0.7	-2.0	
Industria					-1.1	-13.3	-5.9	-2.1
						-4.2	-2.2	
Construcción					-10.9	-23.0	-12.6	-15.6
						-16.9	-11.1	
Servicios					2.1	-2.5	-0.3	0.0
						-3.1	-1.6	
Activos					3.0	0.8	0.2	0.1
						0.0	-0.1	
Tasa de paro					11.3	18.0	20.1	21.6
						24.9	26.6	



Gráfico IV.5

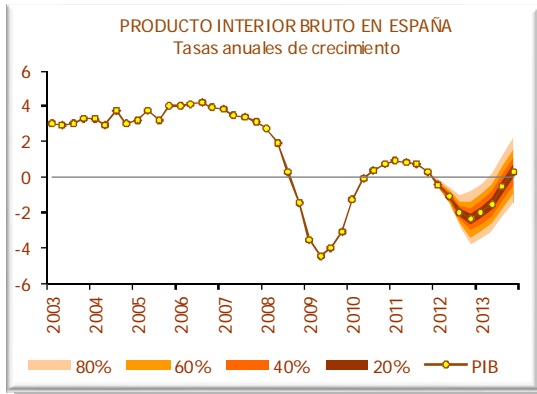


Gráfico IV.6

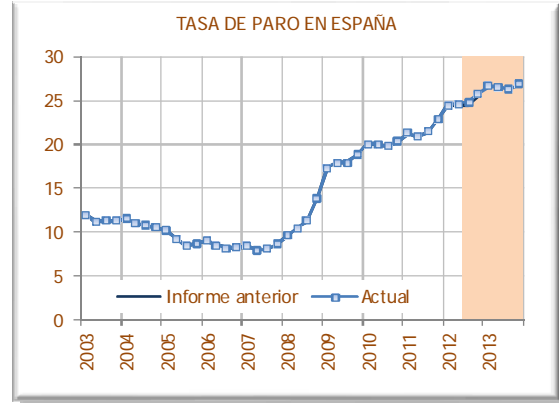


Gráfico IV.1.7

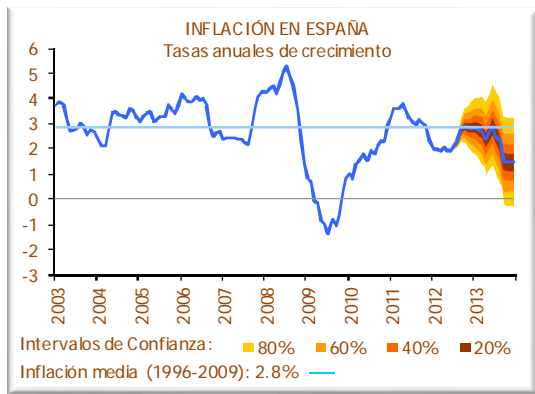


Gráfico IV.1.8

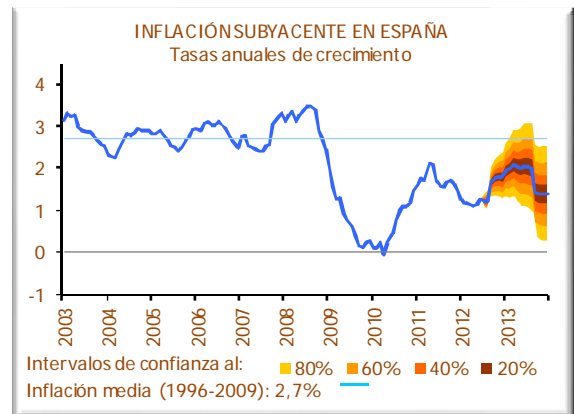


Gráfico IV.1.9

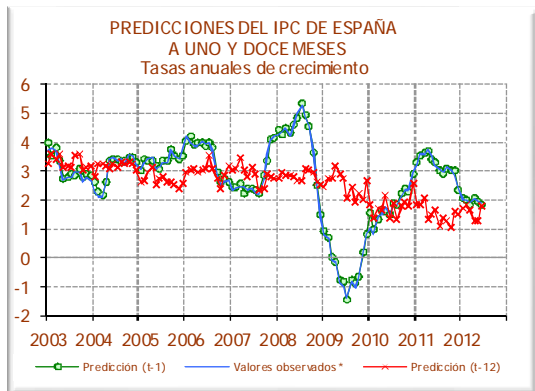


Gráfico IV.1.10

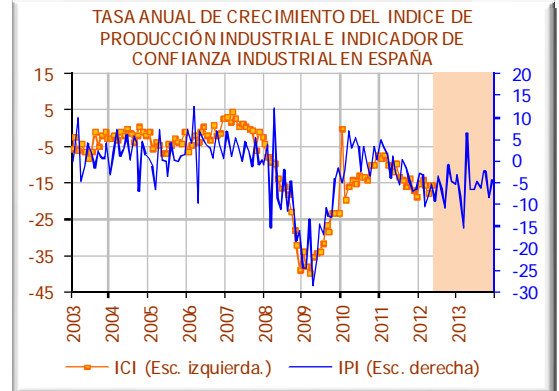


Gráfico IV.1.11



Gráfico IV.1.12



## IV.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

*El dato de avance anticipa una caída intertrimestral del PIB del 0,4% en el segundo trimestre lo que representa una intensificación de la caída respecto al trimestre anterior (0,3%).*

*Para 2012 se espera un retroceso medio anual del IPI del 5,9%, similar al pronóstico del mes anterior, y para 2013 la caída media anual prevista es ligeramente inferior (5,2%), tres décimas menos negativas que en la previsión anterior.*

La economía española ha seguido sumida en los últimos meses en un entorno de fuerte debilidad e incertidumbre por el recrudecimiento de la crisis de la deuda soberana, a ello han contribuido los problemas de gran parte de nuestro sistema financiero y el fuerte ajuste que está registrando el sector público, para cumplir los compromisos de déficit público adquiridos con las autoridades europeas. Con el fin de alcanzar el objetivo del 6,3% del déficit de las cuentas públicas en 2012, el Gobierno aprobó el Real Decreto-Ley 20/2012, de 13 de julio, de medidas para garantizar la estabilidad presupuestaria y de fomento de la competitividad. El conjunto de medidas contenidas en este Real-Decreto y las declaraciones del Presidente del Banco Central europeo y de otros líderes europeos sobre su decisión de tomar decisiones firmes para salvar el euro han calmado a finales de julio las turbulencias de los mercados.

La economía española entró ya en recesión en el primer trimestre del actual ejercicio y de los indicadores publicados en los últimos meses todo apuntaba a que el deterioro se estaba intensificando en el segundo trimestre, por lo que nuestra economía continuaría en recesión. Esta predicción se ha cumplido al publicar el INE el avance de la Contabilidad Nacional del segundo trimestre de 2012, el dato de avance anticipa una caída intertrimestral del PIB del 0,4% en el segundo trimestre lo que representa una intensificación de la caída respecto al trimestre anterior (0,3%). A su vez, la tasa de variación interanual muestra una caída del 1%, frente al retroceso del 0,4% del trimestre anterior. La predicción de crecimiento del PIB del IFL es algo más pesimista (-0,5%) que la publicada por el INE.

El negativo comportamiento del PIB en el segundo trimestre se ve apoyado por el mal comportamiento de dos de los indicadores más relevantes recientemente publicados, el del mercado de trabajo que estima la Encuesta de Población Activa (EPA) del segundo trimestre y las ventas

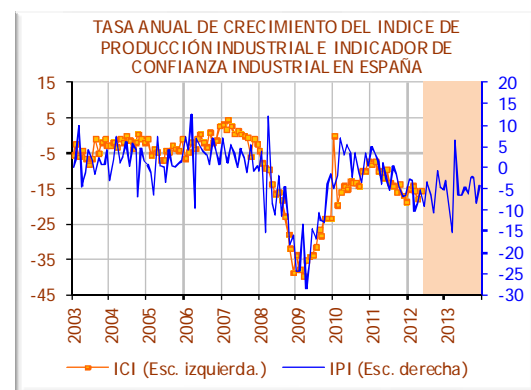
del comercio minorista de junio y del segundo trimestre en general.

El Índice de Sentimiento Económico (ISE) español, que elabora la Comisión Europea, aumentó un punto en el pasado mes de junio, tras haber descendido en la misma cuantía en el mes anterior, registrando un nivel de 89,1 puntos. Por componentes, se observa una caída en la confianza en la industria mientras que en el resto de los componentes del ISE el comportamiento fue positivo.

En el pasado mayo, el Índice de Producción Industrial (IPI) registró una caída interanual del 5,4%, con lo que este índice ralentiza en 2,8 puntos ritmo de caída anual, resultado en línea con la previsión realizada en IFL. La tasa anual de caída del IPI al corregirla de efecto calendario laboral se situó en el 6,1%, frente a una tasa también negativa del 8,3% del mes anterior. Tras este resultado, son ya nueve meses consecutivos en los que el IPI anota retrocesos interanuales. La mayoría de los grupos del IPI, con excepción de energía, contribuyeron al retroceso del IPI en mayo; las caídas interanuales más intensas se produjeron en los bienes de equipo (12,7%), en los de consumo duradero (9,7%) y en los intermedios (6,1%).

Teniendo en cuenta los resultados del IPI de mayo y el dato del ICI de junio se actualizan las predicciones para 2012 y 2013.

Gráfico IV.1.1



Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de julio de 2012



Para 2012 se espera un retroceso medio anual del IPI del 5,9%, similar al pronóstico del mes anterior, y para 2013 la caída media anual prevista es ligeramente inferior (5,2%), tres décimas menos negativas que en la previsión anterior.

En el presente mes no se actualizan nuestras previsiones del cuadro macroeconómico de la economía española para el periodo 2012-2013. La revisión de dichas previsiones se realizará a finales de agosto o a primeros de cuando se publique el dato definitivo del PIB del primer trimestre y su desagregación por componentes.

En el ámbito del mercado de trabajo, se han publicado los resultados de la EPA del segundo trimestre de 2012. Según sus estimaciones, el mercado de trabajo ha mostrado una intensificación del deterioro en el segundo trimestre, tal y como se esperaba. En efecto, en el periodo abril-junio del actual ejercicio la economía española ha perdido 15,9 mil empleos. En relación con un año antes, se han destruido 885,7 mil empleos, el 4,8%, lo que representa 0,8 pp de intensificación de la caída respecto al primer trimestre, resultado en línea con nuestra previsión que anticipaba una caída del 4,7%. Estos datos no hacen sino reflejar la intensificación de la debilidad de la actividad económica que muestran los diferentes indicadores y anticipan las diferentes previsiones de crecimiento del PIB

Desde una perspectiva sectorial, en el segundo trimestre el empleo aumentó en servicios (42,8 mil) y apenas en construcción (6,2 mil) mientras que disminuyó en agricultura (44 mil) y en industria (21 mil), aunque al corregir de estacionalidad la caída del empleo afectó a todas las grandes ramas. Respecto a un año antes, todas ellas perdieron empleo, siendo servicios (500,1 mil) y construcción (237,3 mil) las más afectadas y, con excepción de construcción, todas intensificaron el ritmo de destrucción de empleo, aunque construcción siguió mostrando la mayor tasa de caída interanual (16,6%). Agricultura y construcción han mostrado un comportamiento del empleo mejor que el esperado

mientras que en industria y servicios los resultados han sido significativamente peor de lo previsto. En el caso de los servicios, la pérdida de empleo ha partido del sector público, por el ajuste que está realizando este sector, y la intensificación del deterioro de la industria no hace sino reflejar con crudeza la agudización de la crisis de la economía española.

Atendiendo a la situación profesional, la pérdida de empleo siguió descansando en los asalariados. En efecto, este colectivo disminuyó en 13,9 mil en el segundo trimestre y los no salariales lo hicieron en 2 mil, por lo que en los últimos doce meses el primer colectivo perdió 895,1 mil efectivos mientras que los no asalariados aumentaron en 9,1 mil, lo que se corresponde en el primer caso con una tasa anual negativa del 5,9% y en el segundo con una tasa de avance del 0,3%. Dentro de los asalariados, el descenso en el trimestre correspondió íntegramente a los que tenían contrato temporal (18,3 mil); en cambio, respecto a un año antes, los temporales disminuyeron en 496,4 mil y los fijos en 398,8 mil, datos que representan tasas de caída del 12,7% y del 3,5%, res-

*En el caso de los servicios, la pérdida de empleo ha partido del sector público, por el ajuste que está realizando este sector, y la intensificación del deterioro de la industria no hace sino reflejar con crudeza la agudización de la crisis de la economía española.*

Cuadro IV.1.1

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL				
Tasas anuales medias de crecimiento				
	2010	2011	2012	2013
España				
Consumo	0.9	-1.4	-4.0	-4.5
Duradero	-7.4	-10.8	-10.3	-8.9
No duradero	1.9	-0.3	-3.4	-4.1
Equipo	-3.3	0.3	-12.1	-8.5
Intermedios	2.7	-2.6	-6.8	-6.0
Energía	2.5	-3.6	0.4	-1.1
TOTAL	0.9	-1.8	-5.9 (±0.7)	-5.2 (±2.9)
Euro área				
Consumo	3.0	0.6	-2.6	-0.4
Duradero	2.7	0.7	-5.6	-3.4
No duradero	3.1	0.5	-2.2	0.0
Equipo	9.2	8.8	0.7	4.2
Intermedios	10.0	4.2	-3.2	0.7
Energía	3.8	-4.5	-2.4	-2.1
TOTAL	7.3	3.5	-1.8 (±1.9)	1.2 (±2.5)

Fuente: INE, EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha: 27 de julio de 2012



*El aumento del paro está respondiendo fundamentalmente a la destrucción de empleo mientras que el tono de estabilidad que viene mostrando la oferta de trabajo no está presionando al paro.*

*El sector servicios anotará un retroceso anual en 2012 del 3,1%, medio punto más de caída que en el pronóstico anterior, lo que en gran medida responde a la continuación e intensificación del ajuste en el sector público y en parte del sistema financiero.*

pectivamente. Tras estos resultados, la tasa de temporalidad disminuyó una décima en el trimestre, hasta el 23,7%, 1,2 puntos menos que un año antes. La pérdida de los asalariados en el segundo trimestre se debió principalmente a la reducción de 63 mil empleados del sector público, la mayoría con contrato temporal. Es previsible que el ajuste del empleo en este sector se intensifique en los próximos trimestres, por la necesidad de continuar con el proceso de consolidación fiscal.

La población activa anotó un aumento de 38 mil personas en el segundo trimestre, totalizando 23.110,4 mil, y respecto a un año antes retrocedió un 0,1%, frente a la estabilidad del trimestre anterior. Como resultado del comportamiento de la oferta y demanda de trabajo, el paro aumentó en 53,6 mil personas en el trimestre y en 859,4 mil en el último año, por lo que el número de parados alcanzó 5.693,1 mil. Tras esta evolución la tasa de paro se elevó al 24,6%, dos décimas más que en el trimestre anterior, dato muy próximo a la previsión realizada en el IFL (24,5%). El aumento del paro está respondiendo fundamentalmente a la destrucción de empleo mientras que el tono de estabilidad que viene mostrando la oferta de trabajo no está presionando al paro.

La actualización de las previsiones de empleo y paro, teniendo en cuenta los últimos resultados de la EPA empeoran ligeramente. La previsión de la tasa interanual del empleo para el tercer trimestre del actual ejercicio se estima ahora en un valor negativo del 4,3%, frente al 4% también negativo del pronóstico anterior, y para

final de año esa tasa se espera que muestre un retroceso interanual del 3,8%. Esta previsible evolución supondría una pérdida de unos 682 mil empleos a lo largo del presente ejercicio. En términos de media anual la previsión del empleo para el actual ejercicio anticipa una caída del 4,2%, lo que supone un empeoramiento de dos décimas respecto al pronóstico anterior y conllevaría una pérdida de 765 mil ocupados, unos 30 mil más que en el pronóstico anterior. Para 2013 se espera que el empleo disminuya a un ritmo más moderado, al preverse una caída media anual del 2,3%, lo que conllevaría la destrucción de unos 400 mil empleos netos, y terminaría el año con un ritmo de avance anual negativo del 1,5%, equivalente a la pérdida de unos 264 mil empleos a lo largo de ese ejercicio.

La pérdida de empleo en el tercer trimestre de 2012 y en el resto del periodo de predicción procederá de todas las grandes ramas de actividad, siendo servicios donde esa pérdida será mayor en valor absoluto. El sector servicios anotará un retroceso anual en 2012 del 3,1%, medio punto más de caída que en el pronóstico anterior, lo que en gran medida responde a la continuación e intensificación del ajuste en el sector público y en parte del sistema financiero, casi el 60% de la destrucción de empleo total prevista para 2012 procederá del terciario (417 mil empleos), para 2013 se prevé una caída media anual del 1,6%. Industria intensificará el ritmo de caída media anual en 2012 hasta el 4,2% desde el 3,4% anterior, lo que refleja el agudizamiento de la crisis económica, y para 2013 se prevé un retroceso del 2,3%. En

Cuadro IV.1.2

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA ESPAÑA					
Tasas anuales medias					
	2009	2010	2011	2012	2013
Ocupados	-6.8	-2.3	-1.9	<b>-4.2</b>	<b>-2.3</b>
Agricultura y pesca	-4.0	0.9	-4.1	<b>-0.7</b>	<b>-2.0</b>
Industria	-13.3	-5.9	-2.1	<b>-4.2</b>	<b>-2.2</b>
Construcción	-23.0	-12.6	-15.6	<b>-16.9</b>	<b>-11.1</b>
Servicios	-2.5	-0.3	0.0	<b>-3.1</b>	<b>-1.6</b>
Activos	0.8	0.2	0.1	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>
Tasa de paro	18.0	20.1	21.6	<b>24.9</b>	<b>26.6</b>

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 31 de julio de 2012



construcción mejora la previsión al esperarse una caída media anual del 16,9% en el presente ejercicio y del 11% en el próximo.

La previsión del crecimiento medio anual de la población activa se revisa ligeramente al alza para 2012, ahora se espera una práctica estabilidad, frente a la caída del 0,1% del pronóstico anterior. Para el conjunto de 2013 se prevé que la oferta de trabajo descienda ligeramente (0,1%), igual que en el pronóstico anterior. Este tono de estabilidad de la oferta de trabajo, con tendencia al descenso, está permitiendo que el aumento del paro no sea todavía mayor.

Como resultado de esta previsible evolución de la oferta y demanda de trabajo, las previsiones de paro empeoran ligeramente. En el tercer trimestre del actual ejercicio se espera que el paro aumente en unas 50 mil personas y en más de 200 mil en el cuarto, situando la tasa de paro en el 24,8% y 25,8%, respectivamente. Ahora es probable que al final del actual ejercicio se alcancen los seis millones de parados cuando en la previsión anterior era poco probable. En el conjunto del año la tasa de paro alcanzará el 24,9%, una décima por encima del pronóstico anterior. Para 2013, la tasa de paro media anual se elevará al 26,6%, dos décimas más que en la previsión anterior, lo que supondría un nivel de paro medio anual de 6,13 millones. El mayor nivel de paro se alcanzará en el primer trimestre de 2013 con 6,15 millones de parados el 26,7% de la población activa, a partir de ese trimestre la tasa de paro iniciará una tendencia ligeramente descendente, manteniéndose por encima del 26% durante todo el año.

### PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

Durante los dos primeros meses del segundo trimestre de 2012, la producción industrial española fue de nuevo menor que la de 2011. Dichas reducciones fueron del 8,2% y 5,4% en abril y mayo respectivamente, superiores a las de enero y febrero (2,6% y 3,2%). Este reciente empeoramiento proviene en su mayor parte de mayores decrecimientos en la industria manufacturera (con un peso del 89% en el índice general). Por otra parte, el suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado (con un peso del 9,2%) creció en abril y mayo, pero no compensó los decrecimientos en manufacturera. Las industrias extractivas (con un 1,8%), como las manufacturas, presentaron en el segundo trimestre decrecimientos superiores a los de principios de año.

El empeoramiento en la evolución de las tasas de variación de la producción de manufacturas de los primeros meses del segundo trimestre de 2012 fue el resultado de un empeoramiento en la mayoría de sectores manufactureros. Así, los sectores de mayor peso dentro del índice agregado tendieron a empeorar respecto a los ya sustanciales decrecimientos de principios de 2012. Entre estos sectores se incluye, por ejemplo, la fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo (10,7%). Este sector pasó de decrecer a un ritmo del 8,6% y 17,4% en enero y febrero respectivamente a un 20,3% y 15,5% en abril y mayo. Un patrón similar se produjo en el resto de sectores de peso: la industria de la alimentación (10,7%), la fabricación de otros productos minerales no metálicos, distintos del caucho y plástico (8%), la fabricación de vehículos de motor (7,4%), la industria química (5,8%), la metalurgia (4,3%), la fabricación de material y equipo eléctrico (3,7%) o las coquerías y refino de petróleo (3,5%). Sin embargo, cabe destacar dos sectores que presentaron un mejor comportamiento en el segundo trimestre que en el anterior: la industria del tabaco (0,4%) y la confección de prendas de vestir (1,8%). Las variaciones de mayor magnitud se produjeron sin embargo en otros sectores de menor peso. Cabe destacar el decrecimiento del 31,6% en las artes gráficas y grabados (2,3%) observado en abril. En el lado positivo, cabe destacar el crecimiento del 14,3% en la extracción de antracita, hulla y litio (0,4%) también observado en abril. Este último crecimiento, a pesar de ser el mayor en magnitud observado en los primeros meses del segundo trimestre, es muy inferior a los crecimientos del 85,9%, 138% y 47,2% observados en el primer trimestre en este mismo sector.

Para 2013 se espera que la situación industrial mejore en términos medios respecto a 2012, aunque el decrecimiento interanual medio superaría al 5% en ambos años. Dicha mejora reflejaría básicamente un menor decrecimiento en las manufacturas que se vería solo marginalmente afectado por un empeoramiento en las extractivas y en la energía. Dentro de las manufacturas, se espera que el menor decrecimiento en 2013 que en 2012 se concentre en ciertos sectores y no que ocurra de forma generalizada en todos. En particular, la mejora se vería en los sectores de mayor peso, como alimentación, vehículos y productos metálicos, aunque no en productos no metálicos. Otros sectores donde también se vería la mejora incluyen el textil, industria gráfica y material de transporte distinto de vehículos de motor y remolques (2,1%).





## PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: DEMANDA

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y anuales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
				Activos fijos materiales									
		Hogares	AAPP	Construcción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASA MEDIAS	2007	3.5	5.6	2.4	10.2	4.3	4.5	4.2	6.7	8.0	-0.7	3.5	
	2008	-0.6	5.9	-5.8	-2.9	-5.0	-4.7	-0.5	-1.0	-5.2	1.4	0.9	
	2009	-4.4	3.7	-15.4	-22.3	-17.2	-16.6	-6.7	-10.4	-17.2	3.0	-3.7	
	2010	0.7	0.2	-10.1	5.1	-6.4	-6.3	-0.8	13.5	8.9	0.7	-0.1	
	2011	-0.1	-2.2	-8.1	1.4	-5.4	-5.1	-1.5	9.0	-0.1	2.2	0.7	
	2012	-1.4	-7.5	-11.4	-6.3	-9.8	-8.9	-4.1	2.5	-6.3	2.7	-1.5 (±0.4)	
	2013	-0.8	-6.6	-6.8	-3.9	-5.9	-5.2	-2.7	5.2	-0.5	1.8	-0.9 (±1.6)	
TASAS ANUALES	2011	TI	0.4	0.6	-9.2	5.5	-5.3	-4.9	-0.9	13.1	6.0	1.8	0.9
		TII	-0.3	-2.1	-8.1	1.0	-5.6	-5.4	-1.9	8.8	-1.3	2.8	0.8
		TIII	0.5	-3.6	-7.0	2.2	-4.3	-4.0	-1.4	9.2	0.9	2.2	0.8
		TIV	-1.1	-3.6	-8.2	-2.7	-6.5	-6.2	-2.8	5.2	-5.9	3.1	0.3
	2012	TI	-0.6	-5.2	-10.2	-5.9	-8.8	-8.2	-3.3	2.2	-7.2	2.9	-0.4
		TII	-1.5	-6.5	-12.1	-5.2	-10.0	-9.0	-4.2	3.9	-6.3	3.1	-1.1 (±0.3)
		TIII	-2.0	-8.4	-12.8	-8.5	-11.4	-10.4	-4.9	1.2	-8.4	2.9	-2 (±0.5)
		TIV	-1.3	-10.1	-10.5	-5.6	-8.9	-7.7	-4.1	2.9	-2.9	1.8	-2.4 (±1)
	2013	TI	-1.4	-10.6	-8.9	-3.8	-7.3	-6.6	-4.3	5.9	-1.4	2.3	-2 (±1.5)
		TII	-0.8	-8.1	-7.2	-4.2	-6.3	-5.6	-3.1	4.7	-0.4	1.6	-1.5 (±1.6)
		TIII	-0.5	-4.9	-5.9	-3.8	-5.2	-4.5	-2.1	4.5	-0.4	1.5	-0.6 (±1.7)
		TIV	-0.3	-2.0	-5.1	-3.9	-4.7	-4.2	-1.3	5.7	0.3	1.7	0.3 (±1.8)

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y trimestrales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
				Activos fijos materiales									
		Hogares	AAPP	Construcción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASA MEDIAS	2007	3.5	5.6	2.4	10.2	4.3	4.5	4.2	6.7	8.0	-0.7	3.5	
	2008	-0.6	5.9	-5.8	-2.9	-5.0	-4.7	-0.5	-1.0	-5.2	1.4	0.9	
	2009	-4.4	3.7	-15.4	-22.3	-17.2	-16.6	-6.7	-10.4	-17.2	3.0	-3.7	
	2010	0.7	0.2	-10.1	5.1	-6.4	-6.3	-0.8	13.5	8.9	0.7	-0.1	
	2011	-0.1	-2.2	-8.1	1.4	-5.4	-5.1	-1.5	9.0	-0.1	2.2	0.7	
	2012	-1.4	-7.5	-11.4	-6.3	-9.8	-8.9	-4.1	2.5	-6.3	2.7	-1.5 (±0.4)	
	2013	-0.8	-6.6	-6.8	-3.9	-5.9	-5.2	-2.7	5.2	-0.5	1.8	-0.9 (±1.6)	
TASAS TRIMESTRALES	2011	TI	-0.5	1.3	-1.1	0.3	-0.7	-0.4	-0.1	2.0	0.1	0.5	0.4
		TII	0.2	-1.9	-0.8	-1.7	-1.1	-1.1	-0.5	0.7	-1.8	0.7	0.2
		TIII	0.2	-2.0	-1.8	2.6	-0.5	-0.4	-0.4	4.1	2.3	0.4	0.0
		TIV	-1.0	-1.1	-4.7	-3.9	-4.4	-4.3	-1.8	-1.6	-6.5	1.5	-0.3
	2012	TI	0.0	-0.3	-3.3	-2.9	-3.1	-2.6	-0.4	-0.9	-1.3	0.1	-0.3
		TII	-0.8	-3.3	-2.9	-0.9	-2.3	-2.1	-1.5	2.4	-0.8	1.0	-0.5
		TIII	-0.3	-4.0	-2.6	-1.0	-2.1	-2.0	-1.3	1.4	0.0	0.4	-0.9
		TIV	-0.3	-2.9	-2.1	-0.8	-1.7	-1.4	-1.0	0.1	-0.9	0.3	-0.7
	2013	TI	-0.1	-0.9	-1.6	-1.1	-1.5	-1.4	-0.4	1.9	0.3	0.5	0.1
		TII	-0.1	-0.6	-1.1	-1.3	-1.1	-1.0	-0.4	1.3	0.2	0.4	0.0
		TIII	-0.1	-0.6	-1.2	-0.7	-1.0	-0.8	-0.3	1.1	0.0	0.3	0.1
		TIV	-0.1	0.0	-1.3	-0.9	-1.2	-1.0	-0.2	1.2	-0.2	0.4	0.2

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

\*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de mayo de 2012



## PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: OFERTA

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA											
Tasas medias y anuales de crecimiento											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios		Impuestos	PIB real		
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS MEDIAS	2007	7.0	0.3	0.5	1.8	5.1	4.5	5.0	1.0	3.5	
	2008	-2.7	-2.9	-1.7	-0.2	1.2	5.1	2.2	-0.3	0.9	
	2009	-1.4	-12.2	-10.9	-8.0	-2.2	2.9	-0.9	-5.4	-3.7	
	2010	-1.1	0.5	0.6	-7.8	1.3	1.6	1.4	-1.2	-0.1	
	2011	0.6	2.4	1.9	-3.8	1.1	1.0	1.1	1.7	0.7	
	2012	1.3	-3.2	-2.5	-7.4	0.3	-2.6	-0.5	0.0	-1.5 (±0.4)	
	2013	-1.7	-1.2	-0.8	-4.2	0.4	-3.0	-0.4	-0.5	-0.9 (±1.6)	
TASAS ANUALES	2011	TI	1.1	3.4	3.0	-4.9	1.4	1.2	1.4	1.2	0.9
		TII	0.5	3.0	2.3	-3.2	0.8	1.4	1.0	2.5	0.8
		TIII	0.4	3.4	2.8	-3.2	1.0	1.0	1.0	1.3	0.8
		TIV	0.3	-0.1	-0.4	-3.7	1.1	0.3	0.9	2.0	0.3
	2012	TI	0.8	-3.9	-3.0	-5.3	1.0	0.0	0.8	1.5	-0.4
		TII	2.3	-3.8	-2.9	-7.2	0.8	-1.5	0.2	-0.3	-1,1 (±0,3)
		TIII	1.8	-3.1	-2.5	-8.4	-0.2	-4.1	-1.2	-0.1	-2 (±0,8)
		TIV	0.2	-2.0	-1.7	-8.8	-0.6	-4.9	-1.7	-1.2	-2,4 (±1,1)
	2013	TI	-2.5	-1.7	-1.4	-6.8	-0.4	-4.3	-1.4	-1.2	-2 (±1,6)
		TII	-2.5	-1.7	-1.2	-5.1	-0.1	-3.9	-1.1	-0.4	-1,5 (±1,6)
		TIII	-1.3	-1.2	-0.6	-2.9	0.7	-2.6	-0.1	-0.4	-0,6 (±1,7)
		TIV	-0.5	-0.3	0.1	-1.8	1.5	-1.1	0.8	-0.1	0,3 (±1,8)

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA											
Tasas medias y trimestrales de crecimiento											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS MEDIAS	2007	7.0	0.3	0.5	1.8	5.1	4.5	5.0	1.0	3.5	
	2008	-2.7	-2.9	-1.7	-0.2	1.2	5.1	2.2	-0.3	0.9	
	2009	-1.4	-12.2	-10.9	-8.0	-2.2	2.9	-0.9	-5.4	-3.7	
	2010	-1.1	0.5	0.6	-7.8	1.3	1.6	1.4	-1.2	-0.1	
	2011	0.6	2.4	1.9	-3.8	1.1	1.0	1.1	1.7	0.7	
	2012	1.3	-3.2	-2.5	-7.4	0.3	-2.6	-0.5	0.0	-1.5 (±0.4)	
	2013	-1.7	-1.2	-0.8	-4.2	0.4	-3.0	-0.4	-0.5	-0.9 (±1.6)	
TASAS TRIMESTRALES	2011	TI	1.4	3.3	2.3	-1.5	0.1	-1.4	-0.3	4.1	0.4
		TII	-1.5	-0.1	-0.3	-0.3	0.3	0.9	0.4	-0.1	0.2
		TIII	-0.5	-1.5	-0.9	-1.0	0.7	1.3	0.9	-2.8	0.0
		TIV	0.9	-1.8	-1.4	-1.1	0.0	-0.5	-0.1	0.9	-0.3
	2012	TI	1.9	-0.6	-0.4	-3.1	0.1	-1.7	-0.4	3.5	-0.3
		TII	0.0	0.0	-0.2	-2.2	0.0	-0.6	-0.1	-1.8	-0.5
		TIII	-1.0	-0.7	-0.4	-2.3	-0.2	-1.3	-0.5	-2.7	-0.9
		TIV	-0.7	-0.8	-0.6	-1.5	-0.4	-1.4	-0.6	-0.2	-0.7
	2013	TI	-0.8	-0.2	-0.1	-1.0	0.2	-1.0	-0.1	3.5	0.1
		TII	0.0	0.0	0.0	-0.4	0.4	-0.3	0.2	-1.0	0.0
		TIII	0.2	-0.2	0.1	-0.1	0.6	0.1	0.4	-2.6	0.1
		TIV	0.1	0.1	0.1	-0.3	0.4	0.0	0.3	0.2	0.2

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

\*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de mayo de 2012





## ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN ESPAÑA									
Tasas anuales de crecimiento									
		Consumo			Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	Total sin energía	TOTAL
		Duradero	No Duradero	Total					
TASA MEDIA ANUAL	2007	3.4	2.0	2.2	5.0	1.6	0.8	2.6	2.4
	2008	-16.5	-2.2	-4.6	-8.7	-11.0	1.6	-8.4	-7.1
	2009	-28.3	-5.5	-8.8	-22.5	-21.4	-8.6	-17.4	-16.2
	2010	-7.4	1.9	0.9	-3.3	2.7	2.5	0.6	0.9
	2011	-10.8	-0.3	-1.4	0.3	-2.6	-3.6	-1.4	-1.8
	2012	-10.3	-3.4	-4.0	-12.1	-6.8	0.4	-7.0	-5.9 (±1.1)
TASAS ANUALES	2010	TI	-12.0	1.8	0.2	-2.6	2.1	-0.8	0.1
		TII	-1.6	4.1	3.5	-0.7	7.5	1.9	3.8
		TIII	-5.3	0.8	0.2	-6.5	0.7	4.2	-0.4
		TIV	-10.2	1.0	-0.3	-3.5	0.5	5.0	0.1
	2011	TI	-8.7	0.9	-0.1	4.3	6.4	0.8	3.1
		TII	-12.0	-0.2	-1.5	1.8	-3.5	-3.2	-1.8
		TIII	-5.8	0.1	-0.5	1.4	-4.8	-5.5	-2.4
		TIV	-16.2	-2.0	-3.5	-5.9	-8.1	-6.4	-6.0
	2012	TI	-10.5	-2.6	-3.4	-10.1	-7.6	0.1	-5.7
		TII	-12.9	-4.8	-5.6	-14.9	-8.0	0.0	-7.6
		TIII	-14.6	-4.5	-5.4	-13.9	-7.3	-0.4	-6.9
		TIV	-3.0	-1.7	-1.8	-9.4	-4.0	1.8	-3.5
	2013	TI	-13.8	-7.9	-8.4	-13.8	-9.7	-3.0	-8.9
		TII	-3.9	-0.5	-0.9	-5.2	-3.6	0.0	-2.5
		TIII	-8.1	-3.4	-3.8	-7.0	-4.8	-0.5	-4.1
		TIV	-9.8	-4.4	-4.9	-7.9	-5.6	-0.7	-5.0

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Enero	6.6	-0.8	-24.5	-5.0	5.0	-2.6	-3.0
Febrero	3.0	3.8	-24.3	-1.9	3.3	-3.2	-8.2
Marzo	1.0	-15.3	-13.5	6.8	1.3	-10.5	-15.3
Abril	5.1	12.0	-28.4	3.0	-4.0	-8.2	6.4
Mayo	3.3	-8.4	-22.3	5.1	1.2	-5.4	-6.7
Junio	0.1	-10.9	-14.3	3.2	-2.6	-9.2	-6.3
Julio	4.5	-1.9	-16.9	-2.3	-5.2	-3.6	-4.4
Agosto	2.4	-11.5	-10.6	3.4	0.3	-6.3	-6.0
Septiembre	-1.3	-4.7	-12.7	-1.1	-1.4	-10.6	-2.3
Octubre	5.3	-12.2	-12.8	-3.5	-4.5	-0.7	-2.4
Noviembre	-0.8	-18.3	-4.0	3.4	-7.0	-4.6	-8.3
Diciembre	0.2	-16.0	-1.5	0.4	-6.5	-5.2	-4.2

\* Datos ajustados de efecto calendario

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de julio de 2012



DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA									
Tasas anuales de crecimiento									
		Pesos 2011	2012				Anuales medias		
			Feb	Mar	Abr	May	2011	2012	2013
C Industrias extractivas	05 Extracción de antracita, hulla y lignito	0.4	138.0	47.2	14.3	3.8	-28.9	22.5	-14.4
	08 Otras industrias extractivas	1.4	-19.8	-22.9	-21.3	-14.2	-9.2	-16.9	-16.0
		1.8	-2.6	-12.6	-6.0	-11.4	-14.3	-7.9	-12.2
D Industrias manufactureras	10 Industria de la alimentación	10.7	-1.8	-5.5	-6.3	-2.6	0.0	-1.4	0.1
	11 Fabricación de bebidas	3.3	-1.7	-3.9	2.6	3.5	-2.1	-1.1	-1.1
	12 Industria del tabaco	0.4	0.4	-10.3	7.4	0.7	-3.4	-4.5	-6.9
	13 Industria textil	1.7	-1.3	-13.7	-7.9	-3.3	-1.8	-3.1	1.3
	14 Confección de prendas de vestir	1.8	0.4	-11.5	8.0	2.9	-11.9	-2.8	-7.0
	15 Industria del cuero y del calzado	0.9	8.7	-10.6	-8.0	0.3	5.2	-2.9	-3.9
	16 Industria de la madera y del corcho, excepto muebles, cestería y espartería	2.1	-1.6	-12.1	-16.0	-11.7	-5.1	-14.8	-20.2
	17 Industria del papel	2.6	1.5	-2.5	-0.6	0.9	0.8	1.1	-1.0
	18 Artes gráficas y reproducción de soportes grabados	2.3	-17.7	-21.5	-31.6	-8.7	3.9	-14.8	-7.1
	19 Coquerías y refino de petróleo	3.5	-0.1	1.6	-10.2	-2.7	0.0	-3.1	-1.2
	20 Industria química	5.8	6.3	-7.8	3.5	5.3	0.5	1.4	-1.0
	21 Fabricación de productos farmacéuticos	2.4	8.4	0.6	2.1	5.3	-0.6	5.7	2.7
	22 Fabricación de productos de caucho y plásticos	3.4	-6.3	-9.8	-8.8	-12.3	-1.5	-9.0	-8.7
	23 Fabricación de otros productos minerales no metálicos	8.0	-13.7	-22.8	-20.6	-17.8	-8.4	-18.2	-19.0
	24 Metalurgia, fabricación de productos de hierro, acero y ferroaleaciones	4.3	-9.9	-14.8	-11.3	-9.2	0.3	-10.0	-7.6
	25 Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo	10.7	-17.4	-25.2	-20.3	-15.5	-1.4	-17.7	-13.0
	26 Fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos	1.6	-20.4	-14.6	-18.3	-9.9	-19.4	-14.8	-19.0
	27 Fabricación de material y equipo eléctrico	3.7	-1.0	-8.4	-5.5	-2.8	-0.9	-1.4	-5.5
	28 Fabricación de maquinaria y equipo n.c.o.p.	5.4	1.6	0.0	-3.8	-8.5	7.1	-2.4	-2.4
	29 Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques	7.4	-5.1	-13.5	-14.5	-10.1	5.1	-11.4	-9.1
	30 Fabricación de otro material de transporte	2.1	-12.7	-16.7	-18.0	-9.2	-14.7	-13.9	-7.0
	31 Fabricación de muebles	2.8	-13.6	-18.2	-18.5	-13.4	-8.7	-16.3	-18.5
	32 Otras industrias manufactureras	1.8	-2.7	-11.4	-7.2	-4.7	0.1	-6.8	-6.0
	33 Reparación e instalación de maquinaria y equipo	0.3	11.4	-16.0	-5.7	2.8	-3.7	-5.2	-5.3
		89.0	-4.7	-11.0	-9.7	-6.1	-1.2	-7.9	-7.1
D Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado		9.2	8.9	-5.6	3.6	1.9	-3.6	1.4	-1.3
IPI Total		100	-3.2	-10.5	-8.2	-5.4	-1.8	-5.9	-5.2

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de julio de 2012



Nuestras expectativas de inflación subyacente se han incrementado en 2 y 4 décimas para la media de 2012 y 2013, hasta el 1.4% ( $\pm 0.19$ ) y el 1.8% ( $\pm 0.93$ ) respectivamente, debiéndose el incremento íntegramente a la subida del IVA.

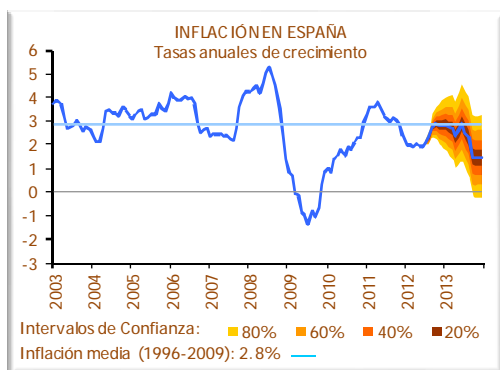
La inflación interanual para el próximo julio se ha incrementado 5 décimas hasta el 2.1% ( $\pm 0.16$ ), fruto del incremento de la inflación energética esperada y de la significativa innovación experimentada por el grupo de alimentos no elaborados (ANE) el mes pasado.

## IV.2. INFLACIÓN

La tasa interanual del IPC español se situó en junio en el 1.9%, misma tasa que en mayo y tan solo 0.07pp por encima de nuestra estimación anterior. En tasa intermensual los precios se contrajeron un 0.2% en junio. Por su parte, la inflación subyacente fue del 1.2%, en perfecta línea con nuestras predicciones anteriores. Salvo dos excepciones, ninguna partida experimentó este mes innovaciones significativas, quedando todas por debajo de sus intervalos de confianza normales al 80%. De nuevo frutas y verduras, las dos partidas de alimentos no elaborados (ANE) que sufrieron una importante variación en su metodología de cálculo por parte del INE, experimentaron innovaciones de gran magnitud en junio.

La inflación total esperada para la media de 2012 y 2013 se ha incrementado en 7 y

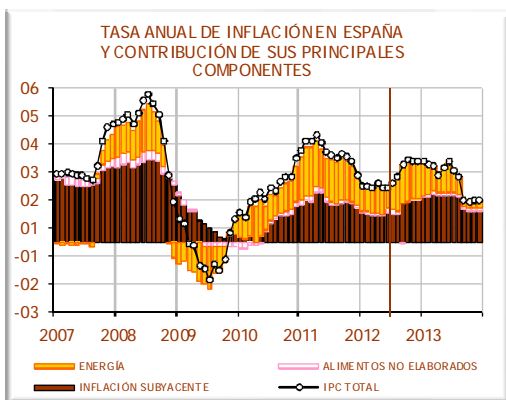
Gráfico IV.2.1



Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 24 de julio de 2012

Gráfico IV.2.2



Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 24 de julio de 2012

9 décimas, hasta el 2.3% ( $\pm 0.3$ ) y el 2.2% ( $\pm 1.49$ ) respectivamente. La inflación energética esperada se ha incrementado de forma notable este mes. Nuestra predicción del precio del barril Brent en euros para el próximo julio de 2013 se ha modificado desde los 76.31 euros hasta los 83.18 actuales (gráfico IV.2.3). El fuerte incremento de las expectativas de inflación energética explica 4 de las 7 décimas de subida total de la inflación media para 2012. Las otras 3 décimas se deben a la subida del IVA. Sin embargo, para la media de 2013 la gran parte de la variación en las expectativas de inflación se debe a la subida del IVA, hasta 5 décimas, mientras que el resto, 0.4 pp se debe a la variación de nuestras expectativas de inflación energética.

Por su parte, nuestras expectativas de inflación subyacente se han incrementado en 2 y 4 décimas para la media de 2012 y 2013, hasta el 1.4% ( $\pm 0.19$ ) y el 1.8% ( $\pm 0.93$ ) respectivamente, debiéndose el incremento íntegramente a la subida del IVA.

La inflación interanual esperada para julio se incrementa también de forma notable, 5 décimas hasta el 2.1% ( $\pm 0.16$ ). Esto se debe al incremento de la inflación energética esperada y a la innovación en alimentos no elaborados (ANE) el mes pasado.

En cuanto al impacto estimado de la subida del IVA en el IPC español, el cuadro

Cuadro IV.2.1

INFLACIÓN EN ESPAÑA						
IPC	Tasas anuales 2012		Tasas anuales medias			
	Junio	Julio	2010	2011	2012	2013
Subyacente 83.06%	1.3	<b>1.2</b> ( $\pm 0.18$ )	0.6	1.7	<b>1.4</b> ( $\pm 0.19$ )	<b>1.8</b> ( $\pm 0.93$ )
Total 100%	1.9	<b>2.1</b> ( $\pm 0.16$ )	1.8	3.2	<b>2.3</b> ( $\pm 0.3$ )	<b>2.2</b> ( $\pm 1.49$ )

En sombreado las predicciones con intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 24 de julio de 2012



IV.2.2 categoriza dicho impacto por sectores y detalla la distribución temporal del mismo. Además, hemos estimado el impacto total que dicha subida tendrá sobre consumidores y vendedores conjuntamente, es decir, cuánto sería el incremento de precios en caso de trasladarse íntegramente la subida del IVA al IPC. Esto se recoge en la primera fila del cuadro IV.2.2.

Como muestra dicho cuadro, si se trasladase íntegramente a los consumidores, el impacto de la subida del IVA en el IPC total sería de 2.26 pp. Suponiendo un traslado al consumidor similar al de la anterior subida del IVA (julio de 2010), el impacto final en el IPC total será de 0.77 pp, es decir, el 34% del impacto total. Dicho impacto se dejará notar de forma contemporánea casi exclusivamente, con tan solo 0.04 pp de incremento en octubre como consecuencia de la subida del IVA. En el IPC subyacente el impacto total sería algo superior al del IPC total, de 2.31 pp. Sin embargo, de esos 2.31 pp, tan solo 0.61, el 26%, se trasladaría finalmente al IPC subyacente. En los gráficos IV.2.5 y IV.2.4 se aprecia el escalón que supondrá la subida del IVA en el IPC total y subyacente. Este escalón aparece con más claridad que el correspondiente a la anterior subida del IVA debido, en primer lugar, a que dicha subida fue menor y, en segundo lugar,

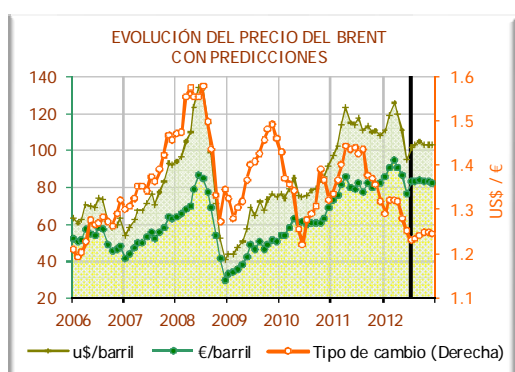
a que la anterior subida se aplicó en un momento en el que las tasas de inflación experimentaban una clara tendencia al alza en la práctica totalidad de rúbricas, por lo que dicha tendencia ocultó parcialmente el escalón. Sin embargo, la tendencia actual de las tasas anuales de inflación es de muy ligera moderación, por lo que una variación exógena como la provocada por la subida del IVA se aprecia más claramente.

Descendiendo al detalle por grupos, en primer lugar destaca que el impacto total estimado para ANE es 0 ya que las rúbricas de este grupo continuarán tributando al tipo super reducido del 4%, que no varía. Tras ANE, el grupo de alimentos elaborados sin tabaco (AE) sería el que sufriría un impacto menor (gráfico IV.2.8), de 1.85 pp, ya que la gran mayoría de productos de esta categoría tributan al tipo reducido del 8%, que se incrementa hasta el 10%. La traslación al IPC en este caso es del 28%, es decir, de 0.52 pp.

Los grupos de bienes industriales no energéticos (BINE) y servicios (SER) sufrirían un impacto total cercano, pero ligeramente inferior, a los 2.5 pp (correspondiente al incremento del IVA general –al que tributan la mayoría de las rúbricas bajo estos grupos– y que pasa del 18 al 21%). Pese a

*La subida del IVA se trasladará en un 34% al IPC español suponiendo así la pérdida de la posición favorable que España mantenía con la euro área en lo que a variación de precios al consumo se refiere. El diferencial en 2013 será desfavorable a España en 8 décimas.*

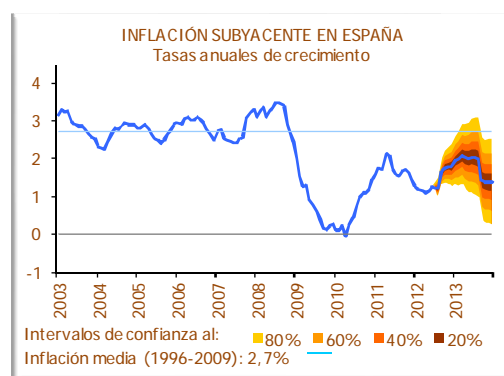
Gráfico IV.2.3



Fuente: INE &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 24 de julio de 2012

Gráfico IV.2.4



Fuente: INE &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 24 de julio de 2012



que varias rúbricas en estos grupos sufrirán variaciones superiores a los 2.5 pp (las que cambian la modalidad del tipo al que tributan), el peso de las mismas es inferior al de aquellas rúbricas cuya tributación no se ha visto variada. El impacto en el IPC será superior en el grupo de BINE (gráfico IV.2.9), 0.72 pp, que en el de SER (gráfico IV.2.10), 0.59 pp. Además, SER es el único grupo en el que el impacto de la subida del IVA en el IPC se dejará notar también en octubre.

Por último, todas las rúbricas del grupo de energía sufrirán un impacto total de 2.5 pp. Sin embargo, mientras que el IPC en las rúbricas de electricidad, gas o butano sufrirá íntegramente dicho impacto, el traslado al consumidor no será del 100% en los carburantes debido a la moderada guerra de precios que se está iniciando en este sector. Así, el impacto que la subida del IVA tendrá en la inflación energética será de 2.43 pp (gráfico IV.2.7).

En conclusión, la próxima subida del IVA se trasladará de forma significativa, un

34%, al IPC español suponiendo así la pérdida de la posición favorable que España mantenía con la euro área en lo que a variación de precios al consumo se refiere. El diferencial de inflación para 2012, que hace 2 meses era favorable a España en más de 6 décimas, desaparece. Y por su parte, el diferencial para 2013, que se había mantenido prácticamente inexistente en los últimos meses, será desfavorable a España en hasta 8 décimas. Una parte significativa de los compradores extranjeros repercuten el IVA español por lo que la competitividad de España en estos sectores (normalmente en BINE) no se verá afectada por esta subida del IVA. Sin embargo, existen otros sectores en los que los clientes extranjeros tienen más dificultades para sortear una subida del IVA español. El sector de servicios, y en particular todo lo relacionado con el turismo, es uno de ellos, por lo que el incremento de precios en este sector fruto de la subida del IVA podría traducirse de forma casi directa en una reducción de la competitividad del mismo.

Cuadro IV.2.2

IMPACTO DE LA SUBIDA DEL IVA DE SEPTIEMBRE DE 2012 EN EL IPC ESPAÑOL (p.p.)						
	AE	BINE	SER	Subyacente	ENE	TOTAL
Impacto total sobre consumidores y vendedores	1.85	2.45	2.46	2.31	2.50	<b>2.26</b>
Impacto sobre el IPC, suponiendo una repercusión similar a la de 2010	0.52	0.72	0.59	0.61	2.43	<b>0.77</b>
Impacto en septiembre	0.52	0.72	0.49	0.56	2.43	<b>0.73</b>
Impacto en octubre			0.11	0.05		<b>0.04</b>
Porcentaje del impacto total trasladado al IPC	28%	29%	24%	26%	97%	<b>34%</b>

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 24 de julio de 2012



Cuadro IV.2.3

INFLACIÓN EN ESPAÑA				
Tasas anuales, junio de 2012				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2012	Observado	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Alimentos elaborados	14.68	3.78	4.08	± 0.45
Bs. Industriales no energéticos	28.61	0.08	0.13	± 0.29
Servicios	39.96	1.15	1.08	± 0.17
<b>SUBYACENTE</b>	<b>83.06</b>	<b>1.25</b>	<b>1.26</b>	<b>± 0.18</b>
Alimentos no elaborados	6.55	2.48	1.24	± 0.91
Energía	10.70	6.22	6.24	± 0.69
<b>RESIDUAL</b>	<b>17.14</b>	<b>4.86</b>	<b>4.32</b>	<b>± 0.69</b>
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>1.90</b>	<b>1.83</b>	<b>± 0.16</b>

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 13 de julio de 2012

Cuadro IV.2.4

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Y ESPAÑA						
	Tasas anuales 2012		Tasas anuales medias			
	Junio	Julio	2010	2011	2012	2013
IPCA Euro área	2.4	2.3 (±0.12)	1.6	2.7	2.4 (±0.18)	1.5 (±0.95)
IPC España	1.9	2.1 (±0.16)	1.8	3.2	2.3 (±0.3)	2.2 (±1.49)

Fuente: INE, EUROSTAT &amp; BIAM(UC3M)

Fechas. España: 24 de julio de 2012

Euro area: 26 de julio de 2012

Gráfico IV.2.5

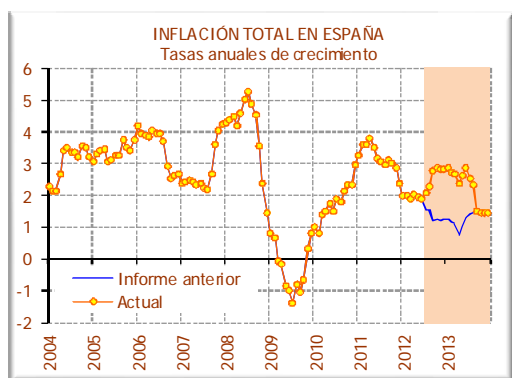


Gráfico IV.2.6

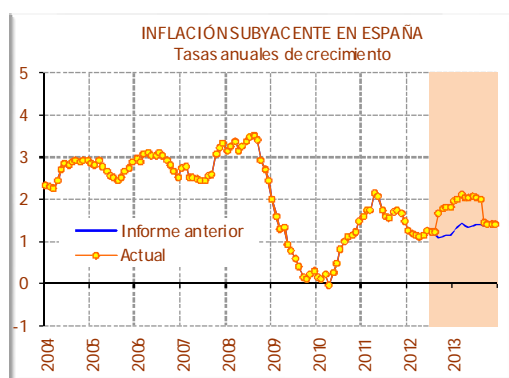


Gráfico IV.2.7

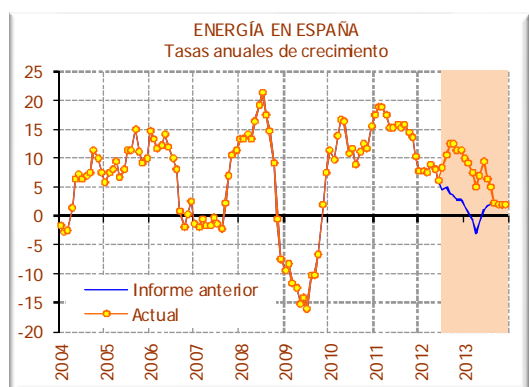


Gráfico IV.2.8

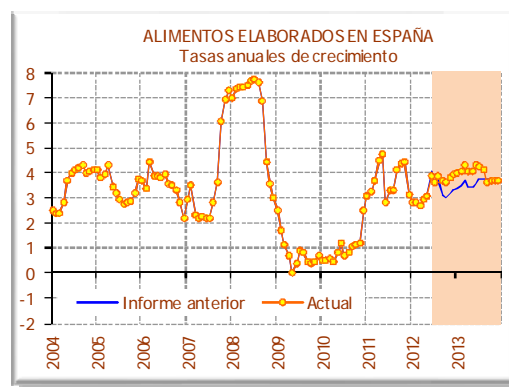


Gráfico IV.2.9

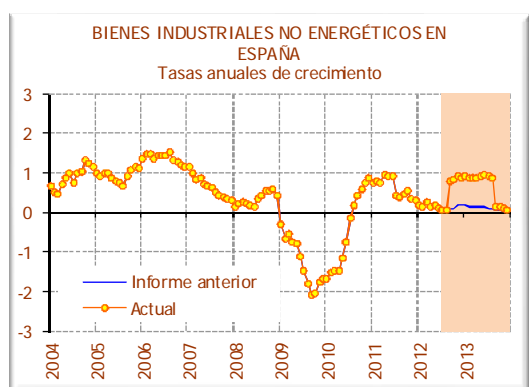
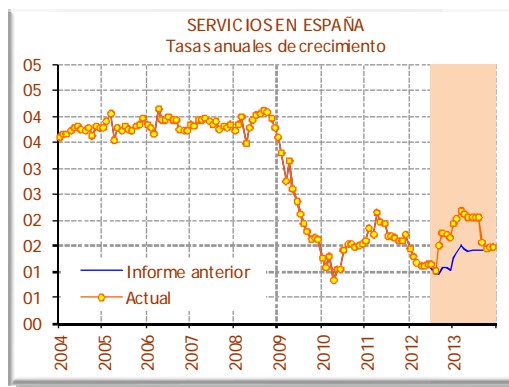


Gráfico IV.2.10



Fuente: INE &amp; BIAM(UC3M)

Fecha actual: 24 de julio de 2012

Fecha informe anterior: 26 de junio de 2012



Cuadro IV.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA											
Tasas anuales de crecimiento											
		Índice de Precios al Consumo									
		Subyacente					Residual				
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL	TOTAL 100% Intervalo de confianza 80% *
Pesos 2012		12.6%	2.1%	28.6%	40.0%	83.1%		6.5%	10.7%	17.1%	
TASA MEDIA ANUAL	2004	3.3	5.6	0.9	3.7	2.7		4.6	4.8	4.7	3.0
	2005	3.0	6.6	0.9	3.8	2.7		3.3	9.6	6.5	3.4
	2006	3.9	1.5	1.4	3.9	2.9		4.4	8.0	6.3	3.5
	2007	3.0	8.8	0.7	3.9	2.7		4.7	1.7	3.2	2.8
	2008	6.9	3.5	0.3	3.9	3.2		4.0	11.9	8.5	4.1
	2009	-0.7	11.7	-1.3	2.4	0.8		-1.3	-9.0	-5.4	-0.3
	2010	-1.3	15.0	-0.4	1.3	0.6		0.0	12.5	7.4	1.8
	2011	2.0	13.3	0.6	1.8	1.7		2.0	15.7	10.2	3.2
	2012	2.3	9.7	0.4	1.3	1.4	± 0.19	1.2	9.5	6.3	2.3 ± 0.30
	2013	2.4	13.0	0.6	1.9	1.8	± 0.93	1.5	5.6	4.1	2.2 ± 1.49
TASAS ANUALES (Crecimiento de los meses respecto al mismo mes del año anterior)	2011	Enero	0.1	21.9	0.7	1.6	1.6	2.3	17.6	11.7	3.3
		Febrero	0.7	19.5	0.8	1.8	1.8	2.9	19.0	12.7	3.6
		Marzo	1.1	19.5	0.7	1.7	1.7	3.1	18.9	12.8	3.6
		Abril	2.1	19.3	0.9	2.2	2.1	2.4	17.7	11.8	3.8
		Mayo	2.3	19.3	0.9	2.0	2.1	2.7	15.3	10.5	3.5
		Junio	2.5	4.7	0.9	1.9	1.7	2.1	15.4	10.3	3.2
		Julio	2.7	7.1	0.4	1.7	1.6	1.6	16.0	10.5	3.1
		Agosto	2.6	6.9	0.4	1.7	1.6	1.1	15.3	9.8	3.0
		Septiembre	2.7	12.0	0.4	1.6	1.7	1.3	15.9	10.3	3.1
		Octubre	2.8	13.6	0.6	1.6	1.7	0.9	14.5	9.3	3.0
		Noviembre	2.8	13.6	0.3	1.6	1.7	0.8	13.8	8.8	2.9
		Diciembre	2.8	4.9	0.3	1.7	1.5	0.7	10.3	6.7	2.4
	2012	Enero	2.9	2.1	0.2	1.4	1.3	1.0	8.0	5.4	2.0
		Febrero	2.9	2.3	0.1	1.3	1.2	1.8	7.9	5.7	2.0
		Marzo	2.7	2.3	0.3	1.2	1.2	1.4	7.5	5.3	1.9
		Abril	2.3	6.5	0.1	1.1	1.1	2.1	8.9	6.4	2.1
		Mayo	2.2	8.0	0.2	1.1	1.1	1.1	8.3	5.6	1.9
		Junio	1.9	15.3	0.1	1.2	1.3	2.5	6.2	4.9	1.9
		Julio	1.8	14.2	0.1	1.1	1.2 ± 0.18	2.2	8.3	6.0	2.1 ± 0.16
		Agosto	1.8	16.3	0.1	1.0	1.2 ± 0.28	1.3	10.7	7.1	2.3 ± 0.34
		Septiembre	2.3	12.0	0.8	1.5	1.7 ± 0.38	-0.4	12.6	7.6	2.8 ± 0.53
		Octubre	2.2	11.5	0.8	1.7	1.8 ± 0.45	0.2	12.6	7.9	2.9 ± 0.72
		Noviembre	2.3	12.5	0.9	1.7	1.8 ± 0.52	0.8	11.5	7.4	2.8 ± 0.89
		Diciembre	2.2	13.6	0.9	1.7	1.8 ± 0.58	0.8	11.5	7.4	2.8 ± 1.03
	2013	Enero	2.1	14.6	0.9	1.9	1.9 ± 0.66	1.4	10.2	6.8	2.9 ± 1.17
		Febrero	2.1	15.4	0.9	2.0	2.0 ± 0.72	1.0	9.1	6.1	2.7 ± 1.28
		Marzo	2.2	16.4	0.9	2.2	2.1 ± 0.80	1.6	7.6	5.3	2.7 ± 1.40
		Abril	2.5	13.1	0.9	2.1	2.0 ± 0.87	1.7	5.1	3.8	2.4 ± 1.48
		Mayo	2.6	12.5	0.9	2.1	2.0 ± 0.94	2.2	7.1	5.3	2.6 ± 1.57
		Junio	2.7	13.5	0.9	2.0	2.1 ± 1.00	1.4	9.6	6.5	2.9 ± 1.65
		Julio	2.7	12.6	0.9	2.0	2.0 ± 1.04	1.3	6.6	4.6	2.5 ± 1.73
		Agosto	2.7	11.7	0.9	2.0	2.0 ± 1.07	1.4	5.1	3.7	2.3 ± 1.75
		Septiembre	2.2	11.7	0.1	1.6	1.4 ± 1.11	1.4	2.2	1.8	1.5 ± 1.77
		Octubre	2.3	11.7	0.1	1.4	1.4 ± 1.12	1.4	2.0	1.7	1.4 ± 1.77
		Noviembre	2.3	11.7	0.1	1.5	1.4 ± 1.13	1.5	2.0	1.8	1.5 ± 1.77
		Diciembre	2.3	11.7	0.1	1.5	1.4 ± 1.15	1.5	2.0	1.8	1.5 ± 1.77

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

\* Intervalos de confianza están calculados a partir de errores históricos

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 24 de julio de 2012





Cuadro IV.2.6

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA											
Tasas mensuales de crecimiento											
			Índice de Precios al Consumo							TOTAL 100%	
			Subyacente				TOTAL	Residual			TOTAL
			Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios		Alimentos no elaborados	Energía		
Pesos 2012			12.6%	2.1%	28.6%	40.0%	83.1%	6.5%	10.7%	17.1%	
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2010	-0.2	1.8	-4.4	-0.1	-1.6	0.2	2.8	1.8	-1.0
		2011	0.2	2.8	-4.6	0.0	-1.5	0.0	4.6	2.8	-0.7
		2012	0.3	0.0	-4.7	-0.3	-1.7	0.2	2.3	1.6	-1.1
		2013	0.2	0.9	-4.6	0.0	-1.6	0.7	1.1	1.0	-1.1
	Febrero	2010	-0.4	2.1	-0.4	0.1	-0.1	-1.4	0.0	-0.5	-0.2
		2011	0.2	0.1	-0.4	0.3	0.1	-0.9	1.2	0.4	0.1
		2012	0.2	0.2	-0.4	0.1	0.0	0.0	1.1	0.7	0.1
		2013	0.2	0.9	-0.5	0.2	0.0	-0.4	0.1	-0.1	0.0
	Marzo	2010	-0.2	0.0	1.1	0.4	0.5	0.4	2.5	1.7	0.7
		2011	0.2	0.0	1.0	0.3	0.5	0.5	2.4	1.7	0.7
		2012	0.1	0.0	1.2	0.2	0.5	0.1	2.1	1.4	0.7
		2013	0.2	0.9	1.1	0.4	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6
	Abril	2010	-0.4	0.0	2.7	0.1	0.9	0.5	2.7	1.9	1.1
		2011	0.5	-0.1	2.9	0.5	1.3	-0.1	1.7	1.0	1.2
		2012	0.1	3.9	2.7	0.5	1.2	0.6	2.9	2.1	1.4
		2013	0.3	0.9	2.7	0.4	1.2	0.6	0.6	0.6	1.1
	Mayo	2010	-0.1	0.0	0.6	-0.1	0.2	0.0	0.7	0.4	0.2
		2011	0.2	0.0	0.6	-0.3	0.1	0.4	-1.3	-0.7	0.0
		2012	0.1	1.4	0.7	-0.3	0.2	-0.6	-1.9	-1.5	-0.1
		2013	0.1	0.9	0.7	-0.3	0.1	-0.1	0.0	0.0	0.1
	Junio	2010	0.1	6.7	-0.2	0.3	0.2	0.5	-0.5	-0.1	0.2
		2011	0.2	-6.4	-0.2	0.2	-0.1	-0.1	-0.5	-0.4	-0.1
		2012	-0.1	0.0	-0.3	0.3	0.0	1.2	-2.4	-1.1	-0.2
		2013	0.1	0.9	-0.3	0.2	0.1	0.3	-0.1	0.1	0.1
	Julio	2010	0.0	0.5	-3.3	0.8	-0.7	0.6	1.1	0.9	-0.4
		2011	0.2	2.8	-3.8	0.6	-0.9	0.1	1.6	1.1	-0.5
		2012	0.0	1.8	-3.8	0.6	-0.9	0.0	3.7	2.3	-0.3
		2013	0.1	0.9	-3.8	0.6	-1.0	-0.1	0.8	0.4	-0.7
	Agosto	2010	0.2	0.0	-0.2	0.6	0.3	0.7	-0.1	0.2	0.3
		2011	0.2	-0.1	-0.2	0.6	0.2	0.2	-0.7	-0.4	0.1
		2012	0.2	1.7	-0.2	0.5	0.2	-0.7	1.4	0.6	0.3
		2013	0.2	0.9	-0.2	0.5	0.2	-0.6	0.0	-0.2	0.1
	Septiembre	2010	0.1	0.0	1.1	-0.7	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1
		2011	0.2	4.8	1.1	-0.7	0.2	0.3	0.8	0.6	0.2
		2012	0.6	0.9	1.8	-0.2	0.6	-1.5	2.5	1.1	0.7
		2013	0.1	0.9	1.1	-0.7	0.1	-1.5	-0.3	-0.8	-0.1
	Octubre	2010	0.1	0.0	2.9	-0.2	0.9	0.3	1.3	0.9	0.9
		2011	0.2	1.4	3.0	-0.2	1.0	-0.1	0.1	0.0	0.8
		2012	0.1	0.9	3.0	0.0	1.1	0.6	0.1	0.3	0.9
		2013	0.1	0.9	3.0	-0.1	1.0	0.6	-0.1	0.2	0.9
	Noviembre	2010	0.2	0.0	1.5	-0.2	0.5	0.1	1.2	0.8	0.5
		2011	0.3	0.1	1.3	-0.2	0.4	0.0	0.5	0.3	0.4
		2012	0.3	0.9	1.4	-0.2	0.5	0.6	-0.5	-0.1	0.3
		2013	0.4	0.9	1.4	-0.2	0.5	0.6	-0.4	0.0	0.4
	Diciembre	2010	0.2	8.3	-0.3	0.4	0.3	0.6	2.8	2.0	0.6
		2011	0.2	0.0	-0.3	0.5	0.2	0.5	-0.3	0.0	0.1
		2012	0.2	0.9	-0.3	0.5	0.2	0.5	-0.3	0.0	0.1
		2013	0.2	0.9	-0.4	0.5	0.2	0.6	-0.3	0.0	0.1

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 24 de julio de 2012



ERRORES DE PREDICCIÓN EN ESPAÑA

Gráfico IV.2.11

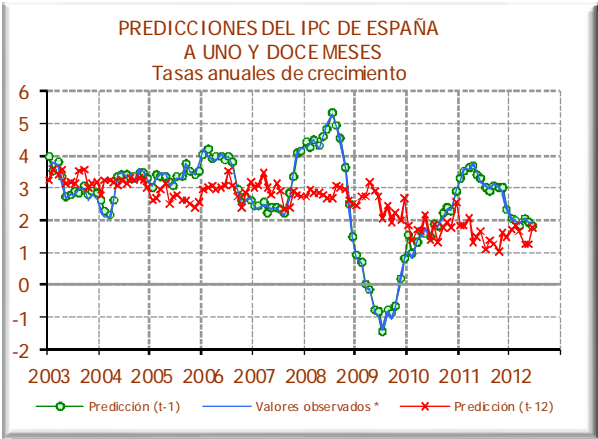
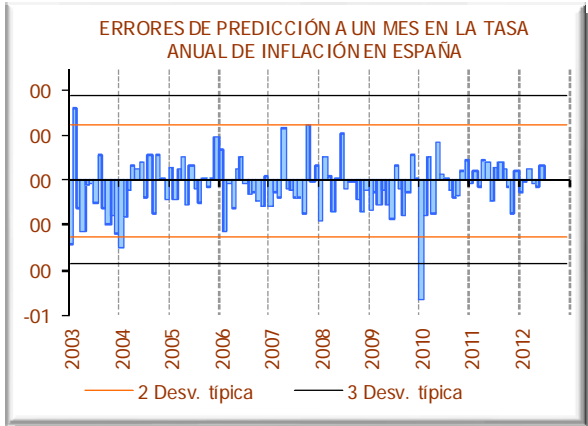


Gráfico IV.2.12



Cuadro IV.2.7

INFLACIÓN EN ESPAÑA				
Tasas anuales, junio de 2012				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2012	Observado	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Alimentos elaborados	14.68	3.78	4.08	± 0.45
Bs. Industriales no energéticos	28.61	0.08	0.13	± 0.29
Servicios	39.96	1.15	1.08	± 0.17
<b>SUBYACENTE</b>	<b>83.06</b>	<b>1.25</b>	<b>1.26</b>	<b>± 0.18</b>
Alimentos no elaborados	6.55	2.48	1.24	± 0.91
Energía	10.70	6.22	6.24	± 0.69
<b>RESIDUAL</b>	<b>17.14</b>	<b>4.86</b>	<b>4.32</b>	<b>± 0.69</b>
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>1.90</b>	<b>1.83</b>	<b>± 0.16</b>

Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 13 de julio de 2012



Cuadro IV.2.8

INFLACIÓN EN LOS COMPONENTES DE UN DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA									
Tasas anuales medias									
				Pesos 2012	2008	2009	2010	2011	2012 2013
Inflación Total del IPC	Inflación Subyacente	Alimentos elaborados	AE sin tabaco y sin grasas	11.4	7.4	-0.1	-1.2	2.1	2.5 2.5
			Aceites y Grasas	0.5	2.2	-11.4	-2.6	0.4	-0.5 0.0
			Tabaco	2.1	3.5	11.7	15.0	13.3	9.7 13.0
				14.6	6.7	0.9	1.0	3.7	3.4 4.0
		Bienes industriales no energéticos	Automoviles	4.9	-0.5	-3.8	-1.1	2.9	2.3 2.6
			Calzado	1.8	1.4	-0.4	0.5	0.6	0.5 0.5
			Vestido	6.6	0.4	-2.1	-0.6	0.1	0.4 0.4
			Resto	15.2	0.3	-0.1	-0.2	0.1	-0.3 0.1
				28.6	0.4	-1.2	-0.4	0.6	0.4 0.6
		Servicios	Correo	0.0	2.8	2.8	4.5	3.6	3.1 2.0
			Cultura	1.8	2.8	2.7	1.4	1.4	4.3 6.3
			Enseñanza no universitaria	0.9	3.4	2.5	2.1	1.9	1.9 2.0
			Hoteles	0.8	4.2	-1.4	0.2	1.3	0.2 0.4
			Medicina	2.6	4.1	3.9	2.7	2.5	1.5 1.7
			Menaje	2.1	4.4	3.4	2.5	2.6	2.1 2.3
			Restaurantes	10.8	4.7	2.2	1.3	1.6	1.1 1.4
			Teléfono	3.8	0.6	0.1	-0.4	-0.7	-3.4 -0.1
			Transporte	5.9	4.1	3.1	2.2	2.7	2.6 2.6
			Turismo	1.4	4.5	0.2	-4.6	3.3	4.6 2.1
			Universidad	0.5	5.2	5.3	3.3	3.4	4.2 3.0
			Vivienda	5.9	4.1	3.0	1.7	1.6	1.2 1.9
			Resto	3.4	3.8	2.4	1.6	2.0	1.6 1.7
				40.0	3.9	2.4	1.3	1.8	1.3 1.9
				83.1	3.2	0.8	0.6	1.7	1.4 1.8
	Inflación Residual	Alimentos no elaborados	Carnes	2.4	4.0	-0.6	-1.9	2.5	1.6 2.1
			Frutas	1.2	9.4	0.3	-1.2	1.0	2.1 -1.7
			Huevos	0.2	10.7	1.2	-1.1	-1.1	14.7 7.1
			Legumbres	0.8	2.4	2.1	1.3	-0.4	-0.7 2.9
			Moluscos	0.5	-0.2	-2.2	3.2	5.1	1.0 2.5
			Patatas	0.3	-1.7	-7.0	7.6	1.6	-9.2 3.5
			Pescados	1.1	1.2	-4.6	1.3	2.7	0.9 0.8
				6.5	3.9	-1.2	0.0	2.0	1.2 1.5
		Energía	Carburantes	6.0	13.0	-15.2	16.9	15.6	8.6 3.6
			Combustibles	0.5	23.5	-32.7	24.7	27.3	11.0 0.8
			Electricidad y Gas	4.2	8.7	2.1	4.2	14.3	10.5 9.1
				10.7	11.9	-9.0	12.5	15.7	9.5 5.6
				17.1	8.2	-5.2	7.4	10.2	6.3 4.1
				100.2	4.1	-0.3	1.8	3.2	2.3 2.2

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 24 de julio de 2012



## PREDICCIONES DE LA INFLACIÓN POR SUBCLASES EN ESPAÑA<sup>1</sup>

En las tablas y gráficos se muestran las tasas anuales observadas de 2009, 2010 y 2011 y las previsiones para 2012 y 2013.

Cuadro IV.2.9

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA					
Tasas anuales medias de crecimiento					
	2009	2010	2011	2012	2013
<b>ALIMENTOS ELABORADOS</b>					
Arroz	16,8	-9,4	1,0	<b>4,9</b>	<b>2,5</b>
Harinas y cereales	0,5	-3,4	3,4	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>
Pan	0,0	-0,3	0,7	<b>1,2</b>	<b>2,0</b>
Pastelería, bollería y masas cocinadas	1,6	-0,1	3,0	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>
Pasta alimenticia	-5,8	-1,6	4,6	<b>1,7</b>	<b>1,5</b>
Charcutería	0,4	0,0	1,0	<b>1,7</b>	<b>2,4</b>
Preparados de carne	2,3	-0,8	1,3	<b>3,3</b>	<b>3,0</b>
Pescado en conserva y preparados	0,7	0,0	4,2	<b>3,2</b>	<b>2,8</b>
Leche	-8,3	-5,2	-0,3	<b>1,9</b>	<b>0,8</b>
Otros productos lácteos	-2,2	-3,3	5,6	<b>5,3</b>	<b>5,0</b>
Quesos	-0,4	-0,2	0,9	<b>2,4</b>	<b>2,7</b>
Frutas en conserva y frutos secos	0,4	-1,4	0,9	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>
Legumbres y hortalizas secas	-1,0	-0,8	4,9	<b>4,3</b>	<b>1,6</b>
Legumbres y hortalizas congeladas y en conserva	0,7	-1,0	1,6	<b>2,2</b>	<b>1,3</b>
Azúcar	-6,9	-9,0	19,4	<b>4,5</b>	<b>1,1</b>
Chocolates y confituras	0,5	-0,1	1,8	<b>1,8</b>	<b>3,3</b>
Otros productos alimenticios	4,2	0,2	2,4	<b>2,3</b>	<b>2,5</b>
Alimentos para bebé	-1,7	-2,0	3,6	<b>2,4</b>	<b>2,1</b>
Café, cacao e infusiones	1,3	-0,1	10,1	<b>5,6</b>	<b>2,7</b>
Agua mineral, refrescos y zumos	3,0	-2,3	0,6	<b>2,2</b>	<b>2,8</b>
Espirituosos y licores	1,9	1,7	1,6	<b>0,2</b>	<b>2,8</b>
Vinos	0,1	-0,8	0,5	<b>3,0</b>	<b>1,9</b>
Cerveza	4,3	0,7	2,2	<b>1,6</b>	<b>3,7</b>
Tabaco	-32,8	14,7	14,6	<b>8,9</b>	<b>13,2</b>
Mantequilla y margarina	0,7	-1,6	7,3	<b>4,9</b>	<b>2,1</b>
Aceites	-12,4	-2,8	-0,3	<b>-1,1</b>	<b>-0,3</b>
<b>BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS</b>					
Prendas exteriores de hombre	-2,0	-0,5	0,5	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>
Prendas interiores de hombre	0,0	0,9	1,3	<b>2,0</b>	<b>3,0</b>
Prendas exteriores de mujer	-2,7	-1,1	-0,4	<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>
Prendas interiores de mujer	0,0	0,9	1,7	<b>1,4</b>	<b>1,1</b>
Prendas de vestir de niño y bebé	-1,4	-0,2	0,1	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>
Complementos de prendas de vestir	-0,3	0,7	0,5	<b>-0,4</b>	<b>-0,9</b>
Calzado de hombre	0,0	0,1	0,5	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>
Calzado de mujer	-0,7	1,0	0,8	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>
Calzado de niño y bebé	-0,5	0,1	0,5	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Automóviles	-4,1	-1,2	3,0	<b>2,4</b>	<b>2,6</b>
Otros vehículos	1,0	0,0	1,2	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>
Repuestos y accesorios de mantenimiento	-0,7	1,3	2,5	<b>2,5</b>	<b>2,8</b>
Materiales para la conservación de la vivienda	3,0	1,4	2,4	<b>1,5</b>	<b>2,7</b>
Distribución de agua	5,7	2,1	2,6	<b>4,3</b>	<b>3,8</b>
Muebles	1,1	1,1	1,8	<b>1,2</b>	<b>2,5</b>
Otros enseres	0,5	0,4	2,2	<b>1,2</b>	<b>2,9</b>
Artículos textiles para el hogar	0,5	0,2	2,0	<b>0,3</b>	<b>2,2</b>
Frigoríficos, lavadoras y lavavajillas	-1,0	-1,8	-2,2	<b>-1,4</b>	<b>-0,6</b>
Cocinas y hornos	0,1	-1,6	-1,4	<b>-0,8</b>	<b>0,3</b>
Aparatos de calefacción y aire acondicionado	0,8	0,7	-1,0	<b>0,1</b>	<b>1,0</b>
Otros electrodomésticos	0,5	0,5	-1,3	<b>0,1</b>	<b>0,8</b>
Cristalería, vajilla y cubtería	2,6	1,9	3,4	<b>1,8</b>	<b>2,3</b>
Otros utensilios de cocina y menaje	2,6	2,2	2,2	<b>1,8</b>	<b>2,8</b>
Herramientas y accesorios para casa y jardín	1,9	2,3	2,8	<b>1,2</b>	<b>2,5</b>
Artículos de limpieza para el hogar	1,9	-0,8	0,0	<b>1,6</b>	<b>1,9</b>
Otros artículos no duraderos para el hogar	1,4	1,1	2,9	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>
Medicamentos y otros productos farmacéuticos	-6,3	-5,3	-6,0	<b>-10,2</b>	<b>-12,6</b>
Material terapéutico	1,0	0,0	-0,7	<b>-1,2</b>	<b>1,7</b>
Equipos telefónicos	-30,9	-19,3	-7,4	<b>10,8</b>	<b>0,3</b>
Equipos de imagen y sonido	-13,7	-8,6	-10,9	<b>-10,5</b>	<b>-11,7</b>
Equipos fotográficos y cinematográficos	-18,5	-14,0	-14,5	<b>-13,7</b>	<b>-20,4</b>
Equipos informáticos	-13,3	-6,1	-11,5	<b>-11,4</b>	<b>-15,3</b>
Soporte para el registro de imagen y sonido	-0,4	-0,1	-1,3	<b>-3,8</b>	<b>0,0</b>
Juegos y juguetes	-1,8	-2,5	-3,0	<b>-2,5</b>	<b>-1,0</b>
Grandes equipos deportivos	4,3	-0,3	1,9	<b>2,4</b>	<b>2,1</b>
Otros artículos recreativos y deportivos	-0,6	-0,1	-0,2	<b>-0,7</b>	<b>0,7</b>
Floristería y mascotas	2,8	2,1	2,1	<b>2,3</b>	<b>3,2</b>
Libros de texto y entretenimiento	2,2	1,2	3,0	<b>0,5</b>	<b>2,8</b>
Prensa y revistas	3,6	2,6	2,5	<b>2,0</b>	<b>2,4</b>
Material de papelería	3,2	1,7	2,7	<b>1,9</b>	<b>2,8</b>
Artículos para el cuidado personal	0,8	0,0	1,0	<b>0,2</b>	<b>1,2</b>
Joyería, bisutería y relojería	7,5	12,5	15,2	<b>13,4</b>	<b>9,1</b>
Otros artículos de uso personal	-0,6	0,4	0,3	<b>0,8</b>	<b>1,9</b>

Cuadro IV.2.10

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA					
Tasas anuales medias de crecimiento					
	2009	2010	2011	2012	2013
<b>SERVICIOS</b>					
Servicios de mantenimiento y reparaciones	4,1	2,8	2,6	<b>2,1</b>	<b>1,6</b>
Otros servicios relativos a los vehículos	1,3	-0,4	0,5	<b>0,5</b>	<b>-0,9</b>
Transporte por ferrocarril	5,5	4,9	3,3	<b>12,8</b>	<b>36,7</b>
Transporte por carretera	5,3	1,7	2,8	<b>5,6</b>	<b>2,8</b>
Transporte aéreo	3,0	0,6	5,4	<b>3,4</b>	<b>2,5</b>
Otros servicios de transporte	7,0	5,5	2,5	<b>8,0</b>	<b>5,7</b>
Seguros de automóvil	1,3	1,8	2,8	<b>0,7</b>	<b>0,4</b>
Restaurantes	2,2	1,3	1,6	<b>1,1</b>	<b>1,4</b>
Hoteles	-1,4	0,2	1,3	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>
Turismo	0,2	-4,6	3,3	<b>4,6</b>	<b>2,1</b>
Universidad	5,3	3,3	3,4	<b>4,2</b>	<b>3,0</b>
Correos	2,8	4,5	3,6	<b>3,1</b>	<b>2,0</b>
Teléfono	0,1	-0,4	-0,7	<b>-3,4</b>	<b>-0,1</b>
Alquiler de vivienda	3,1	1,1	1,0	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>
Servicios para la conservación de la vivienda	1,4	0,4	0,9	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>
Recogida de basura, alcantarillado y otros	3,8	3,0	2,7	<b>2,6</b>	<b>3,2</b>
Servicios médicos y paramédicos no hospitalarios	2,2	1,4	1,5	<b>0,6</b>	<b>1,4</b>
Servicios dentales	2,4	1,3	0,9	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>
Servicios hospitalarios	0,9	-0,8	0,1	<b>-1,6</b>	<b>-1,0</b>
Seguros médicos	6,9	5,6	5,1	<b>3,7</b>	<b>4,0</b>
Servicios recreativos y deportivos	2,1	1,1	1,5	<b>3,1</b>	<b>4,9</b>
Servicios culturales	3,1	1,6	1,3	<b>5,2</b>	<b>7,3</b>
Educación	2,5	2,1	1,9	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>
Reparación de calzado	4,2	3,5	3,9	<b>2,5</b>	<b>3,5</b>
Servicio doméstico y otros servicios para el hogar	3,0	1,9	1,7	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>
Seguros para la vivienda	4,4	3,6	4,2	<b>3,3</b>	<b>3,9</b>
Servicios para el cuidado personal	1,4	1,4	1,7	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>
Servicios sociales	4,0	2,5	2,0	<b>2,0</b>	<b>2,8</b>
Otros seguros	4,5	2,6	3,4	<b>3,4</b>	<b>3,3</b>
Servicios financieros	3,6	5,1	4,3	<b>1,7</b>	<b>0,9</b>
Otros servicios	2,2	0,6	1,3	<b>1,3</b>	<b>1,8</b>
Reparación de electrodomésticos	4,2	2,9	3,7	<b>2,8</b>	<b>3,5</b>
Reparación y limpieza de prendas de vestir	2,4	2,7	3,2	<b>2,1</b>	<b>1,5</b>
<b>ALIMENTOS NO ELABORADOS</b>					
Carne de ternera y añejo	1,7	0,5	1,6	<b>3,3</b>	<b>2,9</b>
Carne de porcino	-3,8	-2,1	2,3	<b>0,7</b>	<b>1,4</b>
Carne de ovino	1,9	-3,1	1,6	<b>1,5</b>	<b>3,0</b>
Carne de ave	-1,9	-4,0	4,3	<b>0,2</b>	<b>0,9</b>
Otras carnes y casquería	-1,5	-2,6	1,0	<b>2,5</b>	<b>4,2</b>
Pescados	-4,6	1,3	2,7	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>
Crustáceos	-2,2	3,2	5,1	<b>1,0</b>	<b>2,5</b>
Huevos	1,2	-1,1	-1,1	<b>14,7</b>	<b>7,1</b>
Frutas frescas	0,3	-1,2	1,0	<b>2,1</b>	<b>-1,7</b>
Legumbres y hortalizas	2,1	1,3	-0,4	<b>-0,7</b>	<b>2,9</b>
Patatas y sus preparados	-7,0	7,6	1,6	<b>-9,2</b>	<b>3,5</b>
<b>ENERGÍA</b>					
Electricidad y gas	2,1	4,2	14,3	<b>10,5</b>	<b>9,1</b>
Combustibles	-32,7	24,7	27,3	<b>11,0</b>	<b>0,8</b>
Carburantes	-15,2	16,9	15,6	<b>8,6</b>	<b>3,6</b>

1. Existe un pequeño error de agregación puesto que algunas de las subclases mezclan bienes y servicios que corresponden a diferentes grupos especiales.



Cuadro IV.2.11

SUBCLASES COICOP EN ESPAÑA CON VALORES NEGATIVOS EN LAS TASAS ANUALES DE INFLACIÓN									
Pesos x 1000									
Grupo Especial*	Pesos 2012	Subclase COICOP	Máximo peso de ítems con inflación negativa: tasas octubre de 2009	2012					
				Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio
ALIMENTOS ELABORADOS 7.898	1.235	Pasta alimenticia	-7.6						-0.1
	5.192	Aceites	-11.7		-0.5	-0.6	-1.2	-0.8	-1.5
	1.471	Espirituosos y licores				-0.5	-0.6	-0.8	-1.1
	16.19	Pan	-0.7						
	9.315	Pastelería, bollería y masas cocinadas	-0.3						
	1.537	Harinas y cereales	-0.6						
	15.882	Charcutería	-0.6						
	6.205	Pescado en conserva y preparados	-0.9						
	10.187	Leche	-10.1						
	7.494	Otros productos lácteos	-5.5						
	6.821	Quesos	-2.2						
	0.546	Mantequilla y margarina	-1.3						
	0.834	Legumbres y hortalizas secas	-2.1						
	3.406	Legumbres y hortalizas congeladas y en conserva	-1.3						
	1.078	Azúcar	-9.0						
	4.84	Chocolates y confituras	-1.4						
	0.831	Alimentos para bebé	-1.5						
3.006	Café, cacao e infusiones	-1.6							
3.176	Vinos	-1.9							
BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS 105.263	29.133	Prendas exteriores de mujer	-3.6	-0.7	-0.9	-0.7	-0.5	-0.2	-0.3
	10.336	Prendas de vestir de niño y bebé	-1.8	-0.6	-1.2	-0.8			
	1.705	Complementos de prendas de vestir						-0.02	-0.79
	3.356	Calzado de niño y bebé	-0.7	-0.5	-0.5	-0.4			
	6.324	Artículos textiles para el hogar					-0.4	-0.5	-0.9
	4.63	Frigoríficos, lavadoras y lavavajillas	-0.9	-2.2	-2.1	-1.9	-1.3	-1.3	-1.9
	1.47	Cocinas y hornos		-1.6	-1.5	-1.5	-1.6	-1.4	-1.0
	2.53	Aparatos de calefacción y de aire acondicionado		-0.7	-0.4	-0.4	-0.3	-0.4	-0.9
	1.305	Otros electrodomésticos		-0.2	-0.1	-0.1	-0.5	-0.3	-0.3
	9.307	Medicamentos y otros productos farmacéuticos	-7.5	-10.5	-10.4	-10.4	-10.2	-9.8	-10.0
	6.549	Material terapéutico		-1.6	-1.8	-2.2	-1.7	-1.5	-1.8
	4.93	Equipos de imagen y sonido	-13.4	-11.3	-11.3	-11.2	-10.2	-10.2	-10.2
	1.188	Equipos fotográficos y cinematográficos	-17.1	-13.2	-12.0	-12.1	-13.1	-11.7	-13.3
	4.196	Equipos informáticos	-9.4	-14.0	-14.0	-13.2	-14.4	-8.4	-8.6
	2.242	Soporte para el registro de imagen y sonido		-1.7	-1.4	-2.5	-4.4	-4.9	-6.4
	6.062	Juegos y juguetes	-3.7	-3.0	-2.8	-1.6	-2.7	-2.8	-3.0
	0.84	Otros artículos recreativos y deportivos	-1.0		-0.3	-0.8	-0.9	-0.8	-1.2
	2.003	Floristería	-0.9		-0.1				
	4.284	Libros de entretenimiento		-0.3	-0.9	-1.0	-3.3	-1.4	-1.6
	18.568	Artículos para el cuidado personal	-0.1					-0.1	-0.5
	2.812	Otros artículos de uso personal	-0.8	-0.6	-0.3	-0.5			
	22.441	Prendas exteriores de hombre	-1.1						
	2.496	Prendas interiores de mujer	-0.1						
	6.575	Calzado de hombre	-0.3						
	8.641	Calzado de mujer	-1.6						
	47.126	Automóviles	-6.5						
	1.51	Repuestos y accesorios de mantenimiento	-2.0						
	0.686	Equipos telefónicos	-37.2						
SERVICIOS 68.36	9.775	Servicios para la conservación de la vivienda					-0.1	-0.3	-0.4
	1.201	Servicios hospitalarios		-1.0	-0.8	-0.8	-1.8	-1.9	-2.1
	38.06	Servicios telefónicos		-3.6	-3.6	-3.6	-4.2	-4.2	-4.2
	7.524	Hoteles y otros alojamientos	-2.3	-0.7		-1.0			
	19.324	Seguros de automóvil							-0.2
	3.321	Transporte aéreo	-1.3						
	14.761	Viaje organizado	-4.9						
1.158	Bachillerato	-4.5							
ALIMENTOS NO ELABORADOS 28.294	6.111	Carne de porcino	-5.4						-0.1
	3.028	Carne de ovino							-1.3
	7.642	Carne de ave	-2.3						-0.8
	13.013	Frutas frescas	-3.8			-1.5			
	8.677	Legumbres y hortalizas frescas							-2.9
	2.836	Patatas y sus preparados	-12.4	-12.8	-14.3	-15.7	-15.9	-15.2	-8.7
	1.453	Otras carnes y casquería	-5.7						
	10.066	Pescado fresco	-3.3						
	2.247	Pescado congelado	-2.2						
	5.436	Crustáceos y moluscos	-1.4						
1.804	Huevos								
ENERGÍA 0	11.988	Gas	-18.3						
	4.441	Combustibles	-28.2						
	57.898	Carburantes y lubricantes	-9.5						
Pesos totales de las subclases COICOP con tasas anuales negativas*			444.76	144.0	144.5	164.5	143.5	163.8	209.8



*El crecimiento del paro español en los años de crisis económica se ha basado, principalmente, en la fuerte destrucción de empleo derivado de la debilidad de la actividad económica.*

### IV.3. EL PARO DE LARGA DURACIÓN EN LA ACTUAL ETAPA DE CRISIS

Desde el inicio de la crisis, el paro de larga duración ha repuntado con fuerza en España, alcanzando en el segundo trimestre de 2012 a casi 3 millones de parados, algo más de la mitad del total de parados. El aumento del paro de larga duración se está viendo impulsado por la evolución fuertemente alcista del paro global y se espera que todavía siga creciendo en el resto del actual ejercicio y en 2013. Los datos muestran que la probabilidad de encontrar un empleo por parte de los trabajadores desempleados disminuye de forma muy acusada a medida que aumenta el tiempo de búsqueda de empleo y, además, la probabilidad de que un trabajador se convierta en parado de larga duración disminuye a medida que aumenta su nivel educativo. Del total de los actuales parados de larga duración más de la mitad tiene un nivel educativo bajo, lo que unido a su ya largo periodo de búsqueda reduce de forma drástica sus perspectivas de encontrar un empleo. Los elevados costes que este abultado volumen de paro de larga duración conlleva, tanto para el individuo como para la economía española en su conjunto, obliga a que se potencien las políticas activas de empleo dirigidas a este colectivo con el fin de incrementar su empleabilidad.

#### IV.3.1. Introducción

La fuerte evolución alcista que el paro viene registrando en la economía española desde el inicio de la actual crisis económica y financiera ha situado la tasa de paro en el segundo trimestre de 2012 en el 24,6% tasa que es tres veces superior a la que mantenía en los trimestres previos al inicio de la crisis y ha situado el nivel de paro en 5,7 millones en el segundo trimestre de 2012. Además, esta tasa ha crecido con mucha más intensidad que en la euro área, siendo una de las más elevadas de las economías occidentales, todo lo cual refleja que el mercado de trabajo español sigue siendo altamente ineficiente, a pesar de las múltiples reformas laborales que se han llevado a cabo en las dos últimas décadas.

El crecimiento del paro español en los años de crisis económica se ha basado, principalmente, en la fuerte destrucción de empleo derivado de la debilidad de la acti-

vidad económica. Inicialmente la pérdida de empleo se localizó en el sector de la construcción pero posteriormente, aunque con menos intensidad, se extendió al resto de los sectores. No obstante, debe tenerse en cuenta que en una situación económica de crisis como la actual, el paro también aumenta porque el deterioro del mercado de trabajo hace que cada vez sea más difícil para los trabajadores desempleados encontrar empleo. La evidencia nos muestra que esta dificultad aumenta a medida que los trabajadores parados prolongan la duración de la búsqueda de empleo, lo cual se hace más patente en los denominados parados de larga duración, aquellos que llevan más de un año en situación de paro.

Como consecuencia de esta dificultad creciente de encontrar empleo por parte de los parados, a medida que aumente el tiempo de búsqueda de empleo, el paro de larga duración ha repuntado con fuerza tras el desencadenamiento de la crisis económica. En estos momentos este tipo de paro afecta a más de la mitad del total de parados y posiblemente una parte importante de los mismos ha agotado ya sus prestaciones contributivas por desempleo.

El paro de larga duración comporta determinados costes tanto para el trabajador como para la economía en su conjunto. Etapas prolongadas de paro pueden terminar provocando una serie de problemas en los individuos que las soportan, tales como baja la autoestima, desmotivación de la búsqueda de empleo, etc, con los consiguientes problemas psicológicos y de salud que, en general, ello conlleva. A nivel macroeconómico, se produce un fuerte deterioro de las cuentas públicas puesto que las prestaciones por desempleo en estos años ascienden alrededor del 3% del PIB (unos 30 mil millones de euros), cuando antes de la crisis este tipo de prestaciones apenas superaba el 1% del PIB; también conlleva una pérdida de capital humano como resultado de la pérdida de adiestramiento y experiencia laboral de los trabajadores y, en general, disminuye el grado de empleabilidad de los trabajadores. Además, el aumento persistente del paro de larga duración suele terminar a la postre incrementando la tasa de paro es-



tructural o tasa de paro no aceleradora de la inflación (NAIRU). Este fenómeno ya se produjo en la economía española en la crisis del primer lustro de los noventa y esos efectos elevaron la NAIRU al entorno del 20%, cuando la tasa de paro observada en el punto álgido de esa crisis superaba el 24%.

#### IV.3.2. La evolución reciente del paro según la duración de la búsqueda de empleo.

En el segundo trimestre de 2012 había en España, según la Encuesta de Población Activa (EPA), 5,7 millones de parados (5.693,1 mil), de los que más de la mitad, el 52,2%, llevaban más de un año en situación de parados, es decir, son parados de larga duración. Estas cifras suponen una tasa del paro de larga duración del 12,9%, frente a la del 2% del inicio de la crisis (cuarto trimestre de 2007). La tasa de paro global alcanzó en el segundo trimestre de 2012 el 24,1%, cuando al inicio de la crisis era del 8,6%, lo que significa que la tasa de paro global casi se ha triplicado en la etapa de crisis mientras que la tasa de paro de larga duración se ha multiplicado por más de seis en ese mismo espacio de tiempo. Por lo tanto, el paro de larga duración en los cuatro años y medio transcurridos desde el inicio de la crisis económica ha crecido mucho más deprisa que la tasa de paro global.

La mayor intensidad del aumento del paro de larga duración en la etapa de la actual crisis económica se puede observar en los gráficos IV.3.2.1 y IV.3.2.2 y en el cuadro IV.3.2.1 en los que se muestra que la incidencia del paro de larga duración (proporción de parados de larga duración

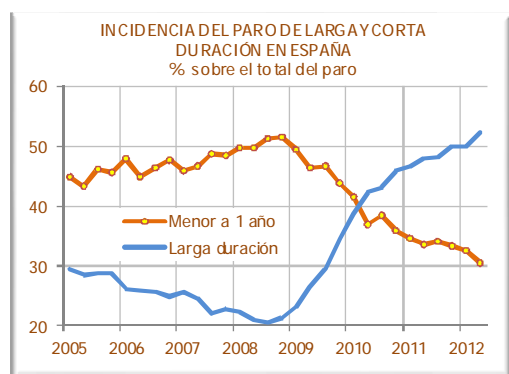
sobre el paro total en %) ha exhibido una tendencia fuertemente creciente tras el inicio de la actual crisis económica, mientras que la proporción del paro de corta duración ha mostrado la evolución contraria, aunque con un cierto retraso en ambos casos respecto al inicio de la crisis. Cabe mencionar, que en la etapa previa a la crisis económica la evolución era la contraria, el peso del paro de corta duración sobre el total mostraba una tendencia ligeramente creciente a costa de una evolución fuertemente decreciente del paro de larga duración.

El repunte del paro de larga duración, tras el deterioro del mercado laboral que comenzó con el inicio de la crisis, no se produjo instantáneamente sino transcurrió un cierto tiempo. Así, la proporción del paro de larga duración sobre el total siguió descendiendo en 2008, primer año de la crisis, y tan sólo en 2009 inició la fase alcista, que todavía continúa. (véase cuadro IV.3.2.1 y gráficos IV.3.2.1 y IV.3.2.2). En cambio, la incidencia del paro de corta duración sobre el total continuó aumentando en el primer año de crisis y, posteriormente, al inicio de 2009 comenzó una fase decreciente que aún continúa. Este comportamiento se explica porque tan pronto como se inicia la crisis y empieza el deterioro del mercado de trabajo, se produce la evolución alcista de la tasa de paro global, que suele hacerlo durante un cierto tiempo impulsada por el paro de corta duración. Posteriormente, algunos de esos parados de corta duración dejaran de serlo, unos bien porque encuentren empleo, otros porque pasen a la inactividad y el resto porque se conviertan en parados de larga duración.

Un patrón de comportamiento similar del

*El paro de larga duración en los cuatro años y medio transcurridos desde el inicio de la crisis económica ha crecido mucho más deprisa que la tasa de paro global.*

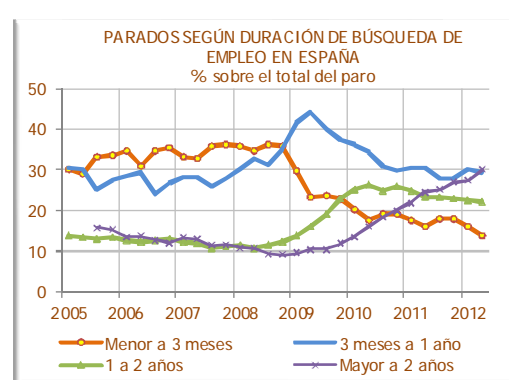
Gráfico IV.3.2.1



Fuente: INE (EPA)

Fecha. 30 de julio de 2012

Gráfico IV.3.2.2.



Fuente: INE (EPA)

Fecha. 30 de julio de 2012





La evolución del paro de larga duración y la del desempleo total muestran un elevado grado de correlación, si bien se aprecia un cierto retraso en la respuesta del PLD a cambios de tendencia en el paro total.

Cuadro IV.3.2.1

DISTRIBUCIÓN DEL PARO SEGÚN DURACIÓN DE BUSQUEDA (% sobre el total)							
	> 1 mes	1 a 2 meses	3 a 5 meses	6 a 11 meses	1 a 2 años	+ 2 años	Sin clasificar
2001	5.5	14.6	15.5	16.5	15.6	24.3	8.1
2002	5.2	16.6	16.7	17.8	15.4	21.6	6.8
2003	5.3	16.4	16.5	18.5	15.9	20.7	6.7
2004	4.9	16.9	17.1	18.8	15.2	19.6	7.4
2005	10.4	21.1	15	13.4	13.4	15.5	11.1
2006	11.9	22	14.4	12.9	12.7	12.9	13.3
2007	12.3	22.2	14.7	12.5	11.5	12.2	14.1
2008	11	24.8	17.8	14.8	11.5	9.8	10.3
2009	6.8	18	19.2	21.7	25.6	10.5	5.8
2010	5	13.9	16.9	19.2	25.8	16.9	5.2
2011	4.9	12	13.5	17.1	24	23.2	5.3
2012(1)	3.8	11.1	13	16.7	22.5	28.7	4.3

(1) Dos primeros trimestres.

Fuente: INE (EPA)

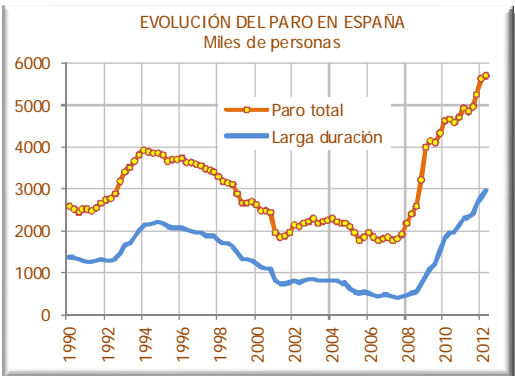
Fecha. 30 de julio de 2012

paro de larga duración y del de corta duración que refleja la crisis actual se produjo en la crisis de los primeros noventa en la economía española. En esa etapa, aunque que con algo más retraso que en la actual, se inició el aumento gradual de la incidencia del paro de larga duración, alcanzando el entorno del 57% en 1995, mientras que la proporción de parados de corta duración mostró la evolución contraria. Posteriormente, en la larga etapa expansiva (1995-2007) se fue reduciendo de forma paulatina esa elevada bolsa de parados de larga duración y la incidencia de este tipo de paro bajó al entorno del 20% al final de ese periodo. Cabe mencionar, por otro lado, que el paro de larga duración crece muy deprisa en las fases recesivas pero decrece muy lentamente en las expansivas

(véase gráficos IV.3.2.3 y IV.3.2.4). Así, en 1995 el punto más alto del paro de larga duración (PLD) de la fase recesiva del primer lustro de los noventa se había acumulado una bolsa de parados de larga duración de 2.105 mil, más de la mitad de esa cifra se había generado en los tres últimos años de esa fase, a partir de ese año el PLD mostró una tendencia descendente que se prolongó hasta 2008, pero al final de esa etapa, 12 años después, había todavía casi medio millón de parados que llevaban más de un año buscando empleo.

De los mencionados gráficos IV.3.2.3 y IV.3.2.4 se deduce que la evolución del paro de larga duración y la del desempleo total muestran un elevado grado de correlación, si bien se aprecia un cierto retraso en la respuesta del PLD a cambios de tendencia en el paro total. En la crisis del primer lustro de los noventa el paro de larga duración también evolucionó al alza al rebufo del fuerte crecimiento del paro total y en la larga etapa expansiva que se inició a continuación en el segundo lustro de los noventa y se agotó a finales de 2007, ambos tipos de paro se redujeron de manera significativa. Así, la tasa de paro global disminuyó desde el 24% de 1994 al 8% en 2007 y la de PLD desde el 13% al 2,5%. Con el inicio de la actual crisis económica ambas tasas de paro han repuntado con fuerza, alcanzando en el segundo trimestre de 2012 el 24,6% de la población activa y el 12,9%, respectiva-

Gráfico IV.3.2.3

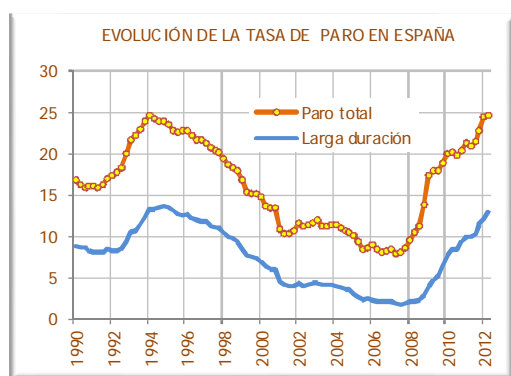


Fuente: INE (EPA)

Fecha. 30 de julio de 2012



Gráfico IV.3.2.4



Fuente: INE (EPA)

Fecha: 30 de julio de 2012

mente. Además, la tasa de paro de larga duración de la economía española ha repuntado en España con más fuerza que en la Euro área.

Diversos estudios sobre el comportamiento del paro de larga duración han contrastado la existencia de una relación entre el paro total y el paro de larga duración. Este efecto se suele producir porque las personas que llevan más tiempo en situación de paro, sobre todo los parados de larga duración, suelen tener mayores dificultades para encontrar un empleo. Implícitamente, este comportamiento supone que las probabilidades de encontrar un empleo para los desempleados disminuyen a medida que aumenta la duración de la búsqueda de empleo.

Tras una etapa recesiva de la actividad económica y alcista de la tasa de paro se suele producir un aumento de la tasa de paro estructural. Ello se debe a que el elevado paro acumulado en una recesión presiona al alza al paro de larga duración y, finalmente, dado el elevado grado de inercia de este, terminará elevando la tasa de paro estructural, aunque manteniéndose por debajo de ella en las fases alcistas del paro. También se ha contrastado empíricamente que cuando el PLD aumenta con fuerza y se acumula un elevado stock de parados de larga duración, las condiciones laborales y la desmotivación de estos trabajadores hace que no busquen empleo con intensidad por lo que los salarios no caen como deberían en la situación previa a la recesión que acaba de provocar el aumento del paro. Por ello, el paro de equilibrio se fija en un nivel superior al de antes de la recesión.

### IV.3.3. Algunas características del paro de larga duración

El paro de larga duración se suele concentrar en el grupo de edad central (25-54 años). Este grupo es el que más ha aumentado su peso en el total desde el inicio de la crisis, de tal forma que en 2007 representaba el 71,1% del total, y en 2012 supera el 75%. El grupo de los trabajadores jóvenes (16-24 años), que llevaban más de un año parados, también ha ganado peso en el total de parados de larga duración; al inicio de la crisis alcanzaba el 13,3% del total y en 2009 el 16,6%, posteriormente se ha moderado bajando en 2011 al 14,7% y en 2012 al 14,5%. Este descenso de los últimos años puede responder a que tras el choque inicial de la crisis sobre este grupo, una vez agotadas las prestaciones por desempleo y dadas las bajas expectativas de encontrar empleo, muchos jóvenes abandonaron el mercado laboral y algunos retornaron a las aulas a continuar su formación. En cambio, el paro de larga duración del grupo de 55 años y más ha disminuido de manera apreciable en la etapa de crisis, al situarse en 2012 en el entorno del 10,5%, unos cinco puntos por debajo del peso que representaba en el año previo a la actual crisis económica. Esta pérdida de peso no responde a que los parados de larga duración hayan encontrado empleo sino más bien a que muchos han pasado a la inactividad, abandonando el mercado de trabajo ante las escasas expectativas de encontrar empleo.

La Fundación De Estudios de Economía Aplicada (FEDEA) hace un seguimiento del mercado laboral, a través de su publicación trimestral del "Observatorio laboral de la crisis". De acuerdo con algunos resultados recientes de esta Institución, las probabilidades de acceso al empleo de los individuos desempleados dependen de manera crucial de la duración del desempleo. Así tomando individuos parados cuya única diferencia entre ellos era la duración del paro, esta variable se revela como fuertemente determinante a la hora de acceder a un empleo. Así los parados de larga duración tienen menos probabilidades de encontrar un empleo que los de corta duración, con independencia que tengan o no subsidio de desempleo.

Los datos del cuadro IV.3.3.1 evidencian que la probabilidad de salir del desempleo disminuye significativamente a medida que aumenta el tiempo de búsqueda de

*La duración del desempleo reduce la probabilidad de encontrar empleo y salir de esa situación, lo que hace más preocupante la elevada incidencia del PLD en nuestro país.*



La formación de los trabajadores es una variable crucial para que los parados encuentren empleo, de forma genérica las medidas a tomar deberían estar orientadas a dotar de un mayor nivel formativo a los parados de larga duración.

Gráfico IV.3.3.1

DESEMPLEADOS QUE ACCEDEN A UN EMPLEO EN EL TRIMESTRE SIGUIENTE, SEGÚN TIEMPO DE BÚSQUEDA, %			
Tiempo que llevan desempleados:	2011		
	Primer trimestre	Segundo trimestre	Tercer trimestre
Menos de 1 mes	61.9	72.1	64.9
De 1 a 3 meses	50.0	58.1	50.1
De 3 a 6 meses	22.9	30.3	32.2
De 6 meses a 1 año	18.6	20.0	23.7
Más de 1 año	12.2	15.1	15.1

Fuente: INE (EPA) & FEDEA  
Fecha. 30 de julio de 2012

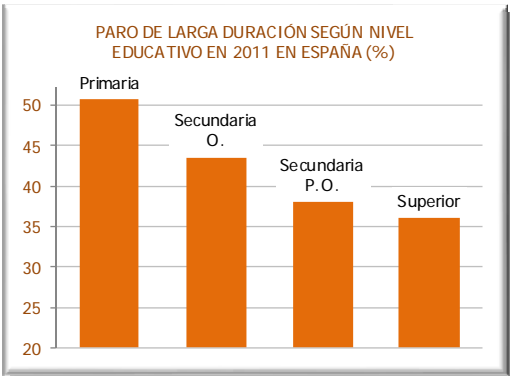
empleo. La probabilidad de encontrar empleo en el trimestre siguiente para los trabajadores que llevan menos de un mes buscando empleo es más de cuatro veces mayor que la de los que llevan más de un año y la de los que llevan entre tres y seis meses es menos de la mitad que la de los PDL. Por lo tanto, la duración del desempleo reduce la probabilidad de encontrar empleo y salir de esa situación, lo que hace más preocupante la elevada incidencia del PLD en nuestro país.

El problema del paro de larga duración se ve agrandado porque estos trabajadores tienen un nivel educativo bajo. En 2011 (véase gráfico IV.3.3.1) más del 50% de estos trabajadores solo poseían estudios primarios y algo más del 30% tenían estudios superiores. Por lo tanto, el paro de larga duración afecta en mayor medida a los trabajadores que tienen un nivel educativo bajo mientras que los que tienen un mayor nivel educativo les afecta en menor medida. Por otro lado, de acuerdo con los datos de FEDEA a un mayor nivel de edu-

cación, la probabilidad de encontrar un empleo en el trimestre siguiente es mucho mayor a medida que aumenta el nivel educativo, véase gráfico IV.3.3.2. De hecho para el tercer trimestre de 2011 el porcentaje de los trabajadores con estudios primarios que consiguen empleo apenas supera el 18% mientras que los que tienen estudios universitarios alcanzan el 28%. Habida cuenta de que en el colectivo de los parados de larga duración más de la mitad solo tienen estudios primarios y la proporción de los universitarios es baja, las dificultades de salir del paro se acrecientan en este tipo de trabajadores.

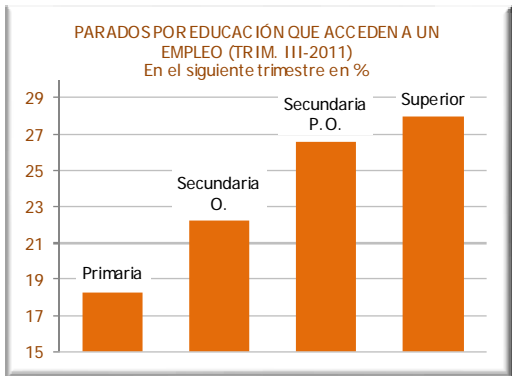
Algunas instituciones del mercado laboral contribuyen al aumento del paro de larga duración y de la tasa estructural de paro. La OCDE ha tratado con profusión este tema en su publicación anual de las “Perspectivas de Empleo” y ha llegado a la conclusión de que la duración máxima de las prestaciones de desempleo y el ratio entre gastos de política laboral activa

Gráfico IV.3.3.1



Fuente: INE (EPA)  
Fecha. 30 de julio de 2012

Gráfico IV.3.3.2



Fuente: INE (EPA) & FEDEA  
Fecha. 30 de julio de 2012



(Programas de formación y estímulos a la creación de empleo) y política laboral pasiva (subsidijs de paro) son variables relevantes en la explicación del paro de larga duración, la primera con signo positivo (impuso alcista) y la segunda con signo negativo, es decir reduciendo el PLD.

#### IV.3.4. Posibles medidas contra el paro de larga duración

La continuación de recesión que se espera para el segundo semestre de 2012 y al menos 2013 para la economía española y el débil crecimiento esperado para los dos años subsiguientes no auguran una creación apreciable de empleo. Ello significa que el paro total seguirá aumentando, al menos en 2012 y 2013, y también lo hará el paro de larga duración. Con estas perspectivas de crecimiento, la solución a corto plazo para intentar reducir el elevado nivel de paro de larga duración actual resulta complicado. No obstante, es urgente tomar medidas para que este colectivo modere el ritmo de crecimiento de los últimos años e incluso disminuya con el fin de reducir el riesgo de exclusión laboral permanente que acecha a este colectivo.

En este sentido se deben impulsar las políticas activas de empleo con especial énfasis en los parados de larga duración. Dado que como se ha comentado anteriormente la formación de los trabajadores es una variable crucial para que los parados encuentren empleo, de forma genérica las medidas a tomar deberían estar orientadas a dotar de un mayor nivel formativo a los parados de larga duración. No obstante, esto no debería hacerse de manera generalizada en todos los grupos de parados de LD sino en aquellos que más lo necesiten; como hemos visto antes en el caso español más de la mitad de los parados de larga duración tan solo poseen estudios primarios o menos y la probabilidad de que estos trabajadores encuentre empleo es mucho

menor que la de los que tienen estudio superiores, por ello este grupo de trabajadores con baja cualificación y que tienen un riesgo mayor que el resto de continuar como parados de larga duración o pasar a inactivos debería ser un objetivo prioritario.

En este sentido, la formación a impartir a estos trabajadores debería estar acorde con las necesidades del sistema productivo, por lo que se necesitarían estudios de prospectiva sobre las necesidades de mano de obra de las distintas ramas productivas. En este sentido, es muy probable que más de la mitad de los 3 millones de parados de larga duración existentes en estos procedan del sector de la construcción, las bajas posibilidades de que en el corto y medio vuelvan a encontrar trabajo en este sector obliga a que a este contingente de parados se les forme en las especialidades de aquellas otras ramas productivas que necesitan mano de obra.

Como se ha mencionado anteriormente algunas Instituciones del mercado de trabajo pueden ser un factor causal del paro de larga duración, especialmente la legislación sobre las prestaciones de desempleo, tanto en lo que se refiere a la cuantía de las prestaciones como a su duración. En sentido contrario, las medidas activas de empleo, en general, suelen tener efectos positivos en la reducción del paro de larga duración. La modificación de la legislación de la prestación de desempleo que se contempla en el reciente Real Decreto-Ley de 20/2012 de 13 de julio, sobre medidas para garantizar la estabilidad presupuestaria y de fomento de la competitividad, se incluye una medida para incentivar una búsqueda más activa de empleo para los parados que cobren prestación por desempleo. Según esta medida, a partir del sexto mes se reducirá el porcentaje de la base reguladora para el cálculo de dicha prestación que pasará del 60% al 50% para los nuevos perceptores.

*Las medidas activas de empleo, en general, suelen tener efectos positivos en la reducción del paro de larga duración.*



## V. TEMA A DEBATE. POR ALFONSO UTRILLA DE LA HOZ

### EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA Y SOSTENIBILIDAD FINANCIERA DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS: UN ANÁLISIS DEL COMPORTAMIENTO EN EL PRIMER TRIMESTRE DE 2012

#### LA REGLA DE GASTO COMO NORMA FISCAL DE ESTABILIZACIÓN

ALFONSO UTRILLA DE LA HOZ<sup>1</sup>

*La magnitud y naturaleza de los desequilibrios presupuestarios de las Comunidades Autónomas aconsejan un seguimiento continuado de la gestión presupuestaria para poder introducir elementos preventivos que reconduzcan las desviaciones que se produzcan. A tal fin obedecen las obligaciones de hacer públicas trimestralmente las cuentas regionales, tanto en términos presupuestarios como de contabilidad nacional. El análisis del primer trimestre de 2012 precisa de una homologación en los ingresos liquidados y manifiesta, con carácter general el fuerte recorte del gasto regional en inversiones y gasto corriente, salvo el pago de intereses de la deuda. No obstante, algunas regiones, Andalucía, Canarias, Comunidad Valenciana, Extremadura, Galicia, Madrid, Murcia y Navarra, presentan una menor contención de los gastos y un peor comportamiento de sus ingresos que pueden poner en riesgo la consecución de sus objetivos de déficit.*

El seguimiento periódico de la ejecución presupuestaria de las Comunidades Autónomas constituye un elemento de supervisión imprescindible para garantizar el cumplimiento de los objetivos de sostenibilidad financiera comprometidos por cada Administración.

El deterioro de los saldos presupuestarios regionales ha constituido una constante en los últimos años. La fuerte caída en los ingresos regionales ha compensado con creces la moderación en el gasto autonómico de los últimos años. Así, mientras las obligaciones reconocidas del conjunto de las Comunidades Autónomas aumentaron en apenas 12 centésimas de PIB entre 2007 y 2010, el déficit presupuestario lo hizo en 2,5 puntos por la disminución de los ingresos en 2,39 puntos respecto al PIB. En 2011 las desviaciones en la ejecución del presupuesto, añadidas a la mala liquidación final del modelo de financiación, han alertado a las autoridades políticas, adoptándose planes generalizados de saneamiento, en línea con el endurecimiento de la normativa de estabilidad presupuestaria aplicable. Además, los desequilibrios financieros de las Comunidades Autónomas en términos de contabilidad nacional han sido aún mayores al déficit presupuestario, al computar negativamente las operaciones del resto de agentes públicos consolidables. El fuerte aumento del déficit autonómico ha condicionado la evolución de la deuda regional, que ha pasado en tan sólo cuatro años de representar el 5,7% del PIB regional al 13,1% a finales de 2011.

Cuadro V.1

LOS DESEQUILIBRIOS REGIONALES EN 2011 Y OBJETIVOS PARA 2012							
%PIB y millones euros	Déficit 2011	Deuda 2011	Diferencias en déficit público en 2011			Objetivo 2012	
			Presupuestado	Liquidado	Criterio SEC	Criterio SEC	%/PIB
Cataluña	-3,7%	20,7%	-4.921	-6.624	-7.418	-2.967	-1,5%
Galicia	-4,4%	12,3%	-624	-691	-2.53	-860	-1,5%
Andalucía	-3,2%	9,8%	-2.294	-2.92	-4.716	-2.183	-1,5%
Asturias	-3,6%	9,1%	-388	-534	-843	-227	-1,0%
Cantabria	-4,0%	9,3%	-207	-276	-533	-195	-1,5%
La Rioja	-1,6%	11,2%	-114	-89	-131	-61	-0,8%
Murcia	-4,3%	10,1%	-351	-1.149	-1.237	-426	-1,5%
Comunidad Valenciana	-4,5%	19,9%	-1.17	-3.324	-4.657	-1.536	-1,5%
Aragón	-2,9%	10,2%	-465	-854	-978	-505	-1,5%
Castilla-La Mancha	-7,3%	18,0%	-473	-3.379	-2.79	-568	-1,5%
Canarias	-1,8%	8,8%	-603	-437	-734	-613	-1,5%
Extremadura	-4,6%	10,9%	-420	-709	-812	-263	-1,5%
Baleares	-4,0%	16,3%	-857	-755	-1.063	-396	-1,5%
Madrid	-2,2%	7,9%	-243	-245	-4.231	-2.836	-1,5%
Castilla y León	-2,6%	9,4%	-837	-703	-1.489	-856	-1,5%
Navarra	-1,9%	12,9%	-289	-322	-348	-275	-1,5%
País Vasco	-2,6%	8,1%	-830	-1.242	-1.687	-979	-1,5%
<b>Total</b>	<b>-3,4%</b>	<b>13,1%</b>	<b>-16.917</b>	<b>-24.252</b>	<b>-36.196</b>	<b>-15.745</b>	<b>-1,5%</b>

Fuente: Mº Hacienda y Administraciones Públicas y elaboración propia

<sup>1</sup> Universidad Complutense.





La mayor responsabilidad de los gobiernos regionales en la obtención de los ingresos, en unas Comunidades Autónomas que administran unos recursos presupuestarios tan importantes, supone un avance en la definición de la restricción financiera a la que se enfrentan. No obstante, el cambio brusco de ciclo económico está afectando de forma significativa a un sistema con una base fiscal muy amplia, pero especialmente sensible al deterioro del mercado inmobiliario y a la disminución del consumo y de los ingresos familiares. Así, entre 2007 y 2011, la caída en la recaudación real de las Comunidades Autónomas de régimen común por los tributos cedidos tradicionales, excluido el Impuesto de Patrimonio (I/ Transmisiones Patrimoniales, I/Actos Jurídicos Documentados, I/Sucesiones y Donaciones e I/Juego) más los cedidos recientemente (I/Minorista Hidrocarburos y I/ Determinados medios de transporte) ha sido del 56,1%, con una pérdida recaudatoria por estos conceptos de 13.425 millones de euros.

El sistema de financiación general, aplicable a todas las Comunidades, salvo Navarra y País Vasco, se articula, en la práctica, a través de un sistema de entregas a cuenta sobre una parte sustancial de los ingresos del modelo (tributos compartidos y transferencias) que se liquidan con dos años de retraso. Así, los recursos disponibles anualmente por parte de las Comunidades Autónomas procedentes del modelo de financiación pueden diferir sensiblemente de las liquidaciones finales de los distintos ejercicios. En cada año los ingresos disponibles por cada Comunidad Autónoma están formados por las entregas a cuenta y, en su caso, los anticipos solicitados, y las liquidaciones finales<sup>2</sup>. En la medida en que las decisiones anuales de gasto se

toman en función de los ingresos obtenidos en cada ejercicio resulta razonable tener en cuenta el sistema de entregas a cuenta y no de liquidaciones finales.

El sistema de entregas a cuenta también se ha resentido, a partir de 2010, como consecuencia de la caída de la recaudación tributaria. No obstante, en 2008 y 2009, las entregas siguieron aumentando a pesar del deterioro fiscal por los errores en las previsiones presupuestarias. La consecuencia de este comportamiento ha sido que las liquidaciones brutas definitivas de estos ejercicios a computar en 2010 y 2011 resultan muy negativas, en contraste con las de años anteriores. Sólo en este ejercicio 2012 cambia la tendencia, ya que la liquidación final de 2010 ha resultado muy positiva. No obstante, en los próximos años las liquidaciones futuras, más ajustadas al momento económico, se verán afectadas por las devoluciones pendientes de los ejercicios 2008 y 2009.

Los problemas de refinanciación de la deuda, dada la situación de los mercados financieros, hace que sea necesario controlar anticipadamente la evolución presupuestaria, pasando el control desde los escenarios de deuda a la situación de desequilibrio presupuestario en términos de déficit público y a la información anticipada a la hora de valorar el cumplimiento presupuestario esperado de los escenarios acordados. En este contexto, se valora la ejecución presupuestaria de las Comunidades Autónomas en el primer trimestre de 2012, de la que se dispone, además, por primera vez, de la liquidación desglosada en términos de contabilidad nacional para el mismo período.

Cuatro puntualizaciones son necesarias para realizar una evaluación acertada de

*El seguimiento periódico de la ejecución presupuestaria de las Comunidades Autónomas constituye un elemento de supervisión imprescindible para garantizar el cumplimiento de los objetivos de sostenibilidad financiera comprometidos por cada Administración.*

*El sistema de entregas a cuenta también se ha resentido, a partir de 2010, como consecuencia de la caída de la recaudación tributaria. No obstante, en 2008 y 2009, las entregas siguieron aumentando a pesar del deterioro fiscal por los errores en las previsiones presupuestarias.*

Cuadro V.2

LOS INGRESOS Y GASTOS EJECUTADOS EN EL PRIMER TRIMESTRE DE 2012				
2012 1T millones de euros	2011	2011 homog	2012	2012 homog
Ingresos no financieros (Derechos reconocidos)	29.536	29.811	32.517	28.933
Gastos no financieros (Obligaciones reconocidas)	34.531	34.531	31.722	31.722
<b>SUPERÁVIT / DÉFICIT NO FINANCIERO</b>				
En términos absolutos	-4.995	-4.72	795	-2.79
En porcentaje del PIB	-0,47%	-0,44%	0,07%	-0,26%

Fuente: Mº Hacienda y Administraciones Públicas y elaboración propia

<sup>2</sup> Diferencia entre el resultado de la liquidación del ejercicio t-2 y las cantidades a cuenta recibidas con cargo al mismo. En las etapas de mayor crecimiento económico las entregas a cuenta han sido mucho menores que los resultados finales, cambiando esa tendencia en los últimos ejercicios, donde la caída en la recaudación tributaria ha sido inesperada y muy importante.



*Si consideramos el conjunto de los ingresos, incluidos los anticipos a las Comunidades Autónomas de régimen común, el grado de ejecución sobre el conjunto del ejercicio es en el primer trimestre del 21,3%, frente a un 23,7% en el mismo período del año anterior.*

las cifras presentadas. En primer lugar, las entregas a cuenta percibidas en el período están calculadas con los Presupuestos Generales del Estado (PGE) de 2011 prorrogados. Una vez aprobado los PGE de 2012, se ajustarán a la baja las mismas, con reflejo en el último semestre del año. En segundo lugar, en el primer trimestre se han producido anticipos con cargo a la liquidación del ejercicio 2010 que se producirá en el tercer trimestre. Este ejercicio incorpora una liquidación muy positiva que previsiblemente no va a tener continuidad en el futuro. En tercer lugar, la evolución de los gastos corrientes en el primer trimestre viene condicionada también por el calendario de imputación a presupuesto de la cuenta relativa a acreedores por el pago a proveedores. Finalmente, los Planes de Saneamiento presentados en las últimas semanas por las Comunidades Autónomas

introducen cambios en los ingresos y gastos regionales que van a afectar a este mismo ejercicio. Estos factores condicionan la valoración de la ejecución del primer trimestre y su carácter predictivo para el conjunto del ejercicio.

Resulta necesario, así, hacer una serie de ajustes en las cifras de ejecución presupuestaria para mejor interpretar los resultados<sup>3</sup>, considerando además que se dispone por primera vez de la liquidación trimestral desglosada en términos de contabilidad nacional<sup>4</sup>. El cuadro V.2 refleja el alcance de la homogeneización presupuestaria en los ingresos del primer trimestre por los anticipos concedidos y las liquidaciones aplazadas de ejercicios anteriores. Como puede apreciarse, eso implica un cambio en el saldo presupuestario, que pasa de ser positivo, a reflejar un déficit de 2.790 millones de euros para el conjunto de Comunidades Autónomas.

Cuadro V.3

GRADO DE EJECUCIÓN Y EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS Y GASTOS AUTONÓMICOS EN EL PRIMER TRIMESTRE DE 2012			
1 Trimestre 2012	% Ejecución	2011	%/2011
Impuestos compartidos y transf. ctes	25,1%	22,2%	14,7%
Impuestos cedidos	23,6%	21,6%	-14,5%
Resto de ingresos	12,1%	13,7%	-16,1%
Total ingresos (a)	23,7%	21,3%	10,1%
Gastos personal+compra b y s	22,3%	23,2%	-5,2%
Intereses deuda	18,7%	22,2%	28,0%
Inversiones	12,3%	14,4%	-30,0%
Resto de gastos	20,8%	22,1%	-12,8%
Total gastos	21,1%	22,2%	-8,1%

(a) En términos homogéneos la caída de ingresos sería del 3%

Fuente: Mº Hacienda y Administraciones Públicas y elaboración propia

Si consideramos el conjunto de los ingresos, incluidos los anticipos a las Comunidades Autónomas de régimen común, el grado de ejecución sobre el conjunto del ejercicio es en el primer trimestre del 21,3%, frente a un 23,7% en el mismo período del año anterior. Aunque los ingresos del trimestre

<sup>3</sup> Un aspecto metodológico que hay que recordar para interpretar correctamente los datos trimestrales es que las Comunidades Autónomas imputan a los capítulos de impuestos directos e indirectos los ingresos derivados de los impuestos cedidos en el momento en que tienen conocimiento de su importe, y al capítulo de transferencias corrientes los ingresos procedentes de los Fondos del sistema de financiación (Fondo de Garantía, Fondo de Suficiencia, etc). La autonomía contable de las Comunidades Autónomas no permite establecer una generalización en lo que a la imputación presupuestaria de tales ingresos se refiere, pudiendo aplicar importes y criterios distintos cada una de ellas. En contabilidad nacional, los pagos mensuales a cuenta de los impuestos cedidos y de los Fondos se registran en el período en que se pagan, y la liquidación definitiva resultante, en el momento en que se determina su cuantía y se satisface. A su vez, los anticipos de liquidaciones definitivas de impuestos cedidos y de los Fondos se aplican al ejercicio en que se hacen efectivos por el Estado, siguiendo el criterio de caja. Posteriormente, y al igual que sucede con las entregas a cuenta, minorarán el valor definitivo de la cesión de la recaudación de impuestos y de los Fondos en el ejercicio en que se determinen las liquidaciones definitivas por estos conceptos. Eso afecta a las liquidaciones negativas aplazadas de 2008 y 2009 y a la liquidación positiva de 2010 que se computan en el ejercicio 2012.

<sup>4</sup> Como consecuencia del cambio de la Base 2000 a la nueva Base 2008 de la contabilidad nacional, se han producido cambios metodológicos y estadísticos que tienen consecuencias en la contabilización de determinadas operaciones que generan una atenuación en los efectos estacionales en las series trimestrales. Así, en el caso del IVA y del IRPF se realiza una corrección temporal de entre 1 y 2 meses para aproximarse al período de devengo económico. Igualmente, el ajuste realizado por recaudación incierta en impuestos, que infraestimaba su valor, se ha revisado, aumentando las cantidades consignadas. En el caso de las inversiones públicas se ha corregido la estacionalidad de ese gasto para hacerlo más consistente con la evolución de los productos en los que invierten esas administraciones, fundamentalmente, obras de infraestructuras. Al comparar las series de inversión en ambas bases, se observará un mayor nivel de inversión en los trimestres primero, segundo y tercero de cada año y un menor nivel en el cuarto.





han crecido un 10,1% respecto al mismo período del año anterior, eso se debe al crecimiento de los ingresos directamente asociados al sistema de financiación (impuestos compartidos y transferencias corrientes), que aumentan un 14,7% por las entregas a cuenta y los anticipos, ya que la recaudación de los impuestos cedidos y el resto de los ingresos regionales disminuyen un 14,5 y 16,1%, respectivamente. En consecuencia, por el lado de los ingresos la inyección de recursos derivada de los mecanismos del sistema de financiación no tiene continuidad en los ingresos reales<sup>5</sup>.

Por el lado de los gastos, los ajustes han sido más significativos, aun contando con un nivel de ejecución mayor que en el mismo período del año anterior. Los gastos de personal más los destinados a compra de bienes y servicios (lo que se puede identificar como gastos directos de producción de los servicios prestados por las Comunidades Autónomas) se reducen en un 5,2% respecto a igual período del año anterior. Las inversiones públicas se reducen en un 30% y el resto de gastos, excluidos los intereses de la deuda pública, disminuyen en un 12,8%. Sólo esta última partida aumenta en una importante proporción, al crecer en un 28%.

El análisis por Comunidades Autónomas

incorpora también los efectos de los ajustes de contabilidad nacional que presenta diferencias en los ingresos y gastos relativos y en el cómputo del déficit en algunas regiones.

Andalucía presenta un mejor comportamiento de los ingresos, con una menor desaceleración en los impuestos cedidos. No obstante, a pesar de la contención de los gastos en términos presupuestarios, mantiene unos desequilibrios en términos de contabilidad nacional que elevan su déficit al 0,4% del PIB. La continuidad del esfuerzo inversor y el resto de agentes que configuran su sector público introduce incertidumbres sobre el cumplimiento de sus objetivos al mantener unos ingresos per-cápita relativos menores a la media, mientras el conjunto de prestaciones (medido a través de la remuneración de asalariados + compra de bienes y servicios + prestaciones y transferencias sociales) se sitúa en la media. El fuerte crecimiento de la deuda regional en el último trimestre, pese a su menor dimensión relativa, constituye una señal de alarma.

Aragón presenta serios problemas de ingresos, aunque su fuerte ajuste de gastos, especialmente en compra de bienes y servicios e inversiones, la coloca en una situación desahogada. No obstante, la deuda regional ha aumentado fuertemente en

*El análisis por Comunidades Autónomas incorpora también los efectos de los ajustes de contabilidad nacional que presenta diferencias en los ingresos y gastos relativos y en el cómputo del déficit en algunas regiones.*

Cuadro V.4

DESGLOSE POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS Y EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS Y GASTOS EJECUTADOS EN EL PRIMER TRIMESTRE DE 2012									
2012 1T	Ingresos	Homogéneos	Gastos	Saldo presupuestario	Saldo homogéneo	%/PIB	Criterio SEC	Ingresos/11	Gastos/11
Andalucía	4.798	4.874	5.061	-263	-186	-0,1%	-0,4%	0,4%	-14,0%
Aragón	923	874	763	160	111	0,3%	0,1%	-14,4%	-19,5%
Asturias	797	761	724	73	37	0,2%	0,1%	-1,7%	-12,4%
Baleares	802	595	566	237	29	0,1%	0,6%	-14,8%	-40,8%
Canarias	1.287	1.359	1.507	-220	-148	-0,4%	-0,3%	8,2%	11,2%
Cantabria	462	428	421	41	7	0,1%	0,0%	-5,9%	-13,2%
C-La Mancha	1.5	1.237	1.084	416	152	0,4%	0,6%	-17,0%	-40,8%
CyLeón	1.853	1.763	1.802	50	-39	-0,1%	0,1%	4,9%	-4,8%
Cataluña	6.265	4.619	4.891	1.375	-272	-0,1%	0,4%	-3,3%	-0,7%
C. Valenciana	2.924	2.323	2.952	-28	-629	-0,6%	0,0%	-18,5%	-16,2%
Extremadura	752	748	754	-2	-6	0,0%	-0,2%	-9,2%	-19,0%
Galicia	2.114	2.012	2.258	-144	-246	-0,4%	-0,2%	-0,5%	18,1%
C. Madrid	4.204	3.56	4.839	-635	-1.279	-0,7%	-0,1%	-5,5%	-2,2%
Murcia	801	769	987	-186	-218	-0,8%	-0,6%	-6,6%	-7,3%
Navarra	642	642	845	-203	-203	-1,1%	-1,4%	-18,2%	6,0%
País Vasco	2.157	2.157	2.05	106	106	0,2%	0,2%	43,0%	0,6%
La Rioja	236	214	219	17	-5	-0,1%	0,3%	-8,6%	0,7%
<b>Total CCAA</b>	<b>32.517</b>	<b>28.933</b>	<b>31.722</b>	<b>795</b>	<b>-2.79</b>	<b>-0,3%</b>	<b>0,0%</b>	<b>-3,0%</b>	<b>-8,1%</b>

Fuente: Mº Hacienda y Administraciones Públicas y elaboración propia

<sup>5</sup> Los ingresos del modelo de financiación por entregas a cuenta, descontados los anticipos, disminuyen un 5,4%.



*Cataluña presenta un recorte de gasto mínimo en el primer trimestre, pese a la disminución de los gastos de personal por la evolución de otros gastos corrientes. Los ingresos por tributos cedidos tienen un peor comportamiento y los desequilibrios presupuestarios están ajustados, con un moderado descenso de la deuda empresarial, que representa un porcentaje muy elevado de la deuda pública regional. El gasto en intereses de la deuda siguen siendo los más elevados en términos relativos.*

el trimestre.

Asturias presenta igualmente problemas en sus ingresos propios, aunque los recursos del sistema mejoran el conjunto de los mismos. El recorte de los gastos de inversión hace que sus desequilibrios se reduzcan, aunque el gasto corriente, con margen disponible no se haya reducido en la misma medida. Su riesgo está en el crecimiento de la deuda asociada a sus empresas dependientes.

Baleares esta realizando un importantísimo ajuste tanto por el lado de los ingresos como por el de los gastos, que disminuyen en más de un 40% respecto al mismo periodo del año anterior, con un importante recorte en inversiones y, en términos comparados, en gastos de personal. Eso hace que mejoren sus ratios de déficit y deuda regional.

Canarias presenta serios problemas de contención de sus gastos, que se incrementan en más de un 11% en el período, por el comportamiento de los gastos corrientes y la escasa contención de las inversiones. Si bien sus ingresos también aumentan, sus desequilibrios presupuestarios se agudizan.

Cantabria profundiza en su caída de ingresos y sólo la fuerte contención de sus

gastos corrientes permite mantener sus cuentas en equilibrio, con un menor crecimiento del endeudamiento.

Castilla-La Mancha ha realizado un ajuste en el gasto público muy acentuado, reduciendo todas sus partidas, salvo el pago de intereses, mejorando su saldo presupuestario y reduciendo su nivel de endeudamiento respecto al trimestre anterior.

Castilla y León presenta un mejor comportamiento de los ingresos que ha permitido una moderación en el ajuste del gasto, especialmente en el capítulo de inversiones, con un crecimiento importante. El incremento de la deuda de las empresas regionales constituye el principal problema en una región con un nivel de ingresos y gastos por habitante superiores a la media.

Cataluña presenta un recorte de gasto mínimo en el primer trimestre, pese a la disminución de los gastos de personal por la evolución de otros gastos corrientes. Los ingresos por tributos cedidos tienen un peor comportamiento y los desequilibrios presupuestarios están ajustados, con un moderado descenso de la deuda empresarial, que representa un porcentaje muy elevado de la deuda pública regional. El gasto en intereses de la deuda siguen sien-

Cuadro V.5

INGRESOS Y GASTOS RELATIVOS POR HABITANTE EN TÉRMINOS DE CONTABILIDAD NACIONAL EN EL PRIMER TRIMESTRE DE 2012						
2012 1T	Impuestos/H	Transf.ctes AAPP/H	Imp+Transf ctes AAPP/H	Cons.inter+Rem.asa +prest+trans.soc/H	Intereses/H	Gastos capital/H
Andalucía	82	78	81	100	66	107
Aragón	116	64	96	105	82	91
Asturias	115	83	103	104	55	167
Baleares	132	79	112	76	111	65
Canarias	64	119	85	95	50	121
Cantabria	108	107	108	112	84	227
C-La Mancha	72	101	83	79	78	136
CyLeón	124	109	118	118	77	208
Cataluña	122	120	121	110	186	43
C. Valenciana	90	80	86	90	147	75
Extremadura	75	126	95	110	63	221
Galicia	99	102	100	102	69	167
C. Madrid	136	53	103	87	74	50
Murcia	89	71	82	104	70	80
Navarra	223	11	140	137	181	259
País Vasco	1	344	135	125	97	157
La Rioja	99	114	105	101	21	130
<b>Total CCAA</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Fuente: Mº Hacienda y Administraciones Públicas y elaboración propia



do los más elevados en términos relativos.

La Comunidad Valenciana ha registrado en el primer trimestre una fuerte reducción del gasto respecto al mismo período del año anterior, con un fuerte ajuste en los gastos de personal e, incluso, de los intereses. No obstante, el mal comportamiento de los ingresos sitúa el déficit presupuestario en términos homogéneos ya en el 0,6%.

Extremadura presenta una caída de ingresos y gastos superior a la media respecto a 2011, aunque el crecimiento del pago de intereses de la deuda es muy significativo. En términos de contabilidad nacional el déficit del primer trimestre se sitúa en el 0,2%, aumentando de forma importante la deuda de empresas y organismos públicos. Su margen de reducción de gasto en prestación de servicios y políticas sociales e inversiones es superior al del resto de regiones.

Galicia presenta una evolución del déficit preocupante, alcanzando en el primer trimestre el 0,4% por el aumento de los gastos corrientes, aumentando en mayor medida su deuda regional.

La Comunidad de Madrid presenta un peor comportamiento en sus ingresos y una

moderada contención de sus gastos corrientes, manteniendo el ajuste en las inversiones. Su déficit presupuestario se sitúa ya en el 0,7%. El escaso margen relativo de ahorro en bienes, servicios y prestaciones limita su margen de ahorro por el lado del gasto y el aumento de su deuda es importante en el primer trimestre.

Murcia presenta datos preocupantes en el déficit, tanto en términos presupuestarios como en contabilidad nacional, tanto por la caída de ingresos como por el menor recorte en los gastos, con un incremento en los gastos de personal. Su nivel de endeudamiento ha crecido en un 8,9% en el primer trimestre.

Navarra presenta un desajuste presupuestario muy acentuado, con un déficit del 1,4% en el primer trimestre, en parte por el pago en ese período de la aportación al Estado en virtud de su régimen foral y por el ajuste por recaudación incierta de impuestos y, también, por el aumento de sus inversiones. Este mal comportamiento tiene su reflejo en el fuerte crecimiento de su endeudamiento respecto a finales de 2011.

El País Vasco, fuertemente dependiente de las transferencias de sus territorios forales, presenta una subida de ingresos importante

que compensa la estabilización de sus gastos. La parte más negativa está en la evolución de su endeudamiento que experimenta un crecimiento del 22,8% en tan sólo un trimestre, aumentando en 1.262 millones de euros.

Finalmente, La Rioja presenta un déficit del 0,1%, con un ligero aumento del gasto a pesar del descenso más acentuado de sus ingresos, empeorando la evolución de su endeudamiento.

*La Comunidad de Madrid presenta un peor comportamiento en sus ingresos y una moderada contención de sus gastos corrientes, manteniendo el ajuste en las inversiones. Su déficit presupuestario se sitúa ya en el 0,7%. El escaso margen relativo de ahorro en bienes, servicios y prestaciones limita su margen de ahorro por el lado del gasto y el aumento de su deuda es importante en el primer trimestre.*

Cuadro V.6

DIMENSIÓN Y EVOLUCIÓN DE LA DEUDA REGIONAL DE LAS ADMINISTRACIONES Y LAS EMPRESAS DEPENDIENTES POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS				
Deuda 1T 2012	Administración	Empresas	%/4T 2011 Administración	Empresas
Andalucía	15.373	678	7,4%	-5,0%
Aragón	3.731	431	9,6%	-9,6%
Asturias	2.242	338	4,0%	5,3%
Baleares	4.479	636	1,1%	-4,5%
Canarias	3.779	219	1,6%	-2,2%
Cantabria	1.301	35	0,6%	-2,8%
C-La Mancha	6.287	376	-4,6%	-0,5%
CyLeón	5.557	415	1,5%	1,2%
Cataluña	42	6.318	0,5%	-0,8%
C. Valenciana	20.832	1.661	0,3%	-0,6%
Extremadura	2.045	27	1,2%	22,7%
Galicia	7.381	231	5,3%	-0,4%
C. Madrid	16.572	1.676	7,3%	-0,1%
Murcia	3.055	0	8,9%	
Navarra	2.725	72	11,4%	-2,7%
País Vasco	6.798	75	22,8%	-87,5%
La Rioja	960	1	6,7%	0,0%
<b>Total CCAA</b>	<b>145.117</b>	<b>13.189</b>	<b>3,6%</b>	<b>-4,9%</b>

Fuente: Banco de España y elaboración propia



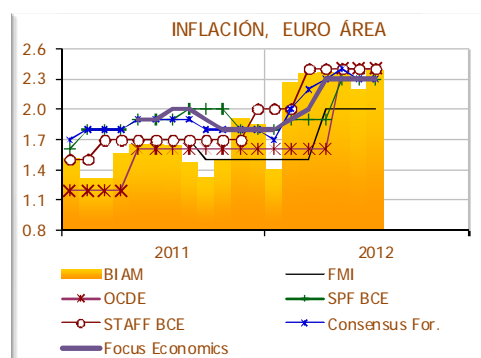
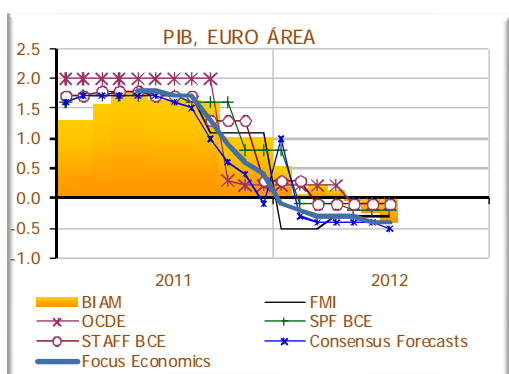
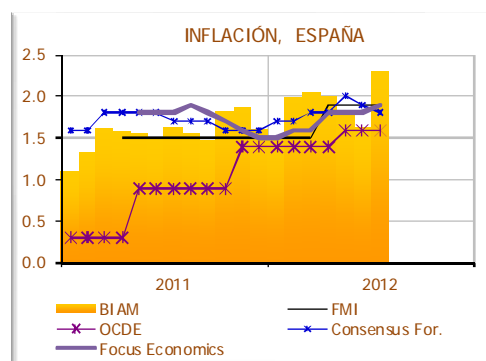
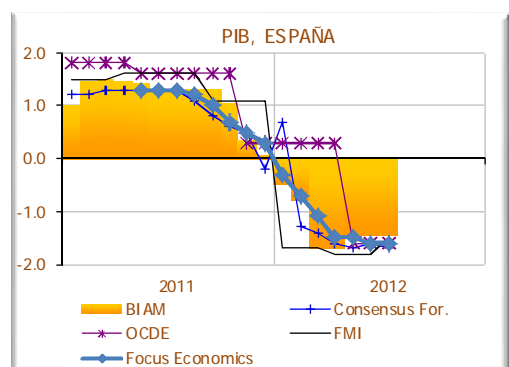
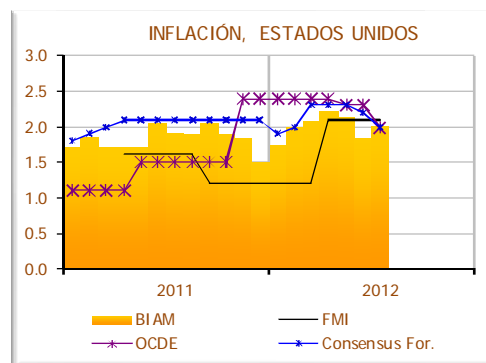
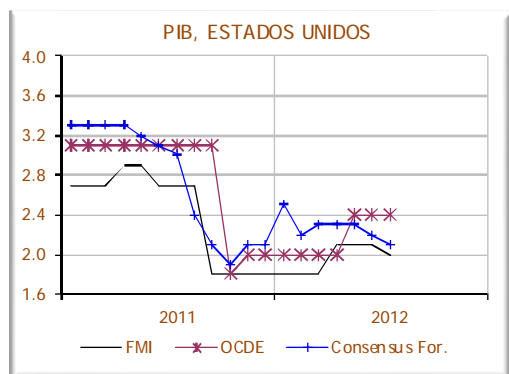
## VI. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS

		PREDICCIONES DIFERENTES INSTITUCIONES															
		Tasas anuales medias de crecimiento															
		ESTADOS UNIDOS				ESPAÑA					EURO ÁREA						
		Consensus Forecasts <sup>1</sup>	BIAM <sup>2</sup>	FMI <sup>3</sup>	OCDE <sup>4</sup>	Consensus Forecasts	Focus Economics <sup>5</sup>	BIAM	FMI	OCDE	Consensus Forecasts	Focus Economics	BIAM	FMI	BCE SPF <sup>6</sup>	BCE Staff <sup>7</sup>	OCDE
PIB	2012	2.1	-	2.0	2.4	-1.7	-1.6	-1.5	-1.5	-1.6	-0.5	-0.4	-0.4	-0.3	-0.2	-0.1	-0.1
	2013	2.3	-	2.3	2.6	-0.9	-1.0	-0.9	-0.6	-0.8	0.5	0.6	0.4	0.7	1.0	1.0	0.9
IPC	2012	2.0	2.0	2.1	2.0	1.8	1.9	2.3	1.9	1.6	2.3	2.3	2.4	2.0	2.3	2.4	2.4
	2013	1.9	1.7	1.9	1.8	1.5	1.7	2.2	1.6	2.1	1.7	1.8	1.5	1.6	1.8	1.6	1.9

1. Consensus Forecasts: Julio de 2012
2. BIAM. Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico: Julio de 2012
3. FMI: PIB: Jul-12,; IPC: Abr-12
4. OCDE. Euro área y EE.UU.: Junio de 2012
5. Focus Economics: Julio de 2012
6. BCE SPF: "Survey of Professional Forecasters", Mayo de 2012
7. BCE STAFF: staff macroeconomic projection for the Euro Area. Predicción puntual a partir de intervalos. Junio de 2012

### EVOLUCIÓN DE PREDICCIONES PARA 2012

#### Tasa anual media de crecimiento



## VII. PREVISIONES MACROECONÓMICAS PARA LA ECONOMÍA NORUEGA

En este apartado se presentan las predicciones de importantes variables macroeconómicas de la economía noruega desde el segundo trimestre de 2012 hasta el último de 2016, utilizando el modelo Norwegian Aggregate Model (NAM). Información sobre el modelo y aviso legal se recogen en la caja al final de este informe.

Los principales resultados centrales se resumen en el cuadro 1.

Cuadro 1

PREDICCIONES ANUALES					
	2012	2013	2014	2015	2016
PIB continental, cambio %	2.73	3.29	3.67	3.28	3.13
Precios al consumo, cambio %	1.06	1.52	1.65	1.77	1.82
Coste salarial, cambio %	4.51	3.67	3.49	3.65	3.70
Índice de precios subyacente, cambio %	1.25	1.26	1.35	1.43	1.5
Precios de importación, cambio %	-0.84	0.74	1.68	1.95	2.13
Crédito real, cambio %	4.87	3.87	6	7.63	8.34
Índice de tipos de cambio, cambio %	-1.03	-0.63	0.08	0.26	0.43
Tasa de desempleo, en %	3.19	3.24	3.19	3.18	3.19
Tasa de interés bancario, en %	4.44	4.19	4.62	5.06	5.29
Tasa de interés bancario real, en %	3.38	2.67	2.97	3.29	3.48
Tasa de interés mercado monetario, en %	2.36	2.72	3.36	3.72	3.89

1. Información sobre el modelo y de responsabilidad están en la caja de la parte final del documento.

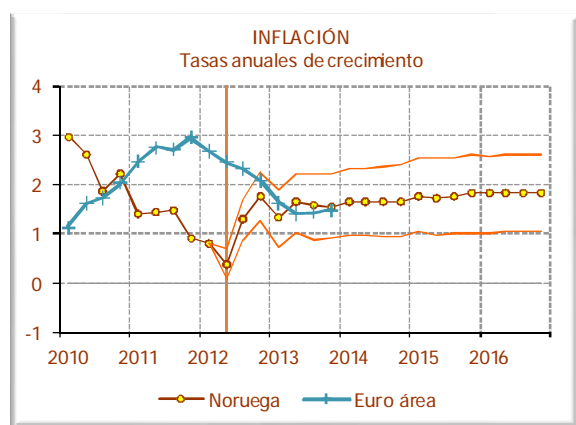


Los detalles de los pronósticos se presentan en las figuras 1 a 4 a continuación, cada uno compuesto por cuatro paneles.

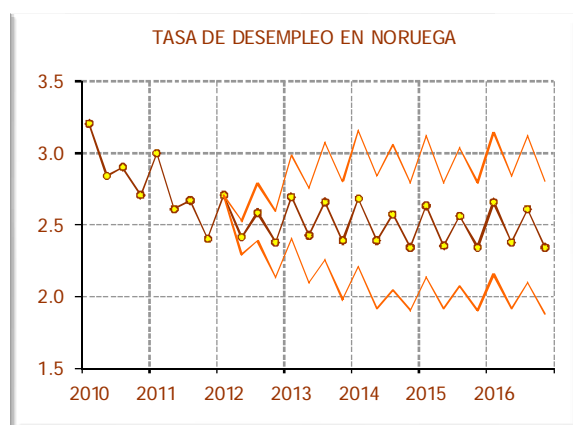
La figura 1 muestra las previsiones del NAM de cuatro variables: el IPC total, la tasa de desempleo, la tasa media de interés nominal de los préstamos en los bancos noruegos, y el crecimiento real del crédito. En cada gráfico se presenta el intervalo de predicción a un nivel de probabilidad cercano al 70%, con lo que observaciones futuras dentro de los intervalos son consideradas por el modelo como más probables que las observaciones fuera de dichos intervalos.

Figura 1:

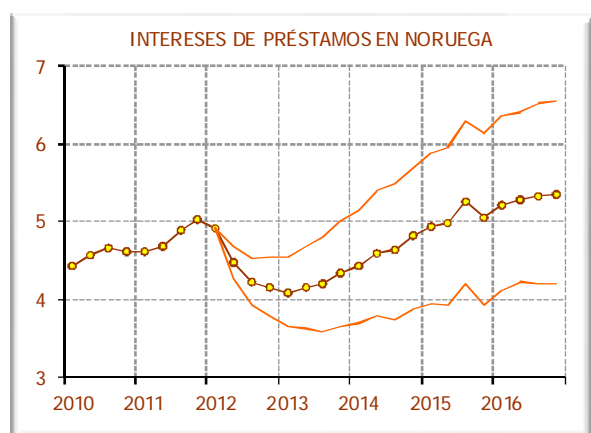
a)



b)



c)



d)

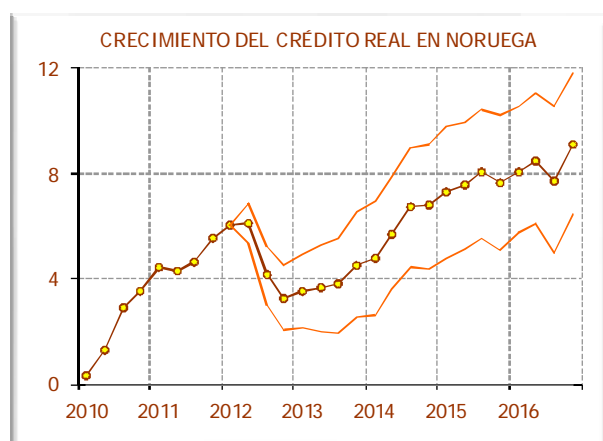


Figura 1. Previsión del NAM para el periodo 2012-II a 2016-IV con 68% de intervalo de predicción (representado por las líneas discontinuas).



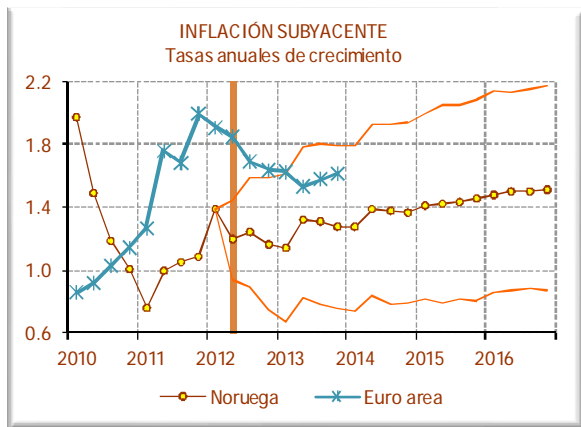
La inflación del IPC se prevé que fluctúe durante 2012 y 2013, para luego aumentar de forma muy gradual hacia el 2%. La tasa de desempleo (panel b) se prevé se estabilice con una variación estacional normal en torno al 2.5%, que es el nivel actual. En el panel c) se muestra la tasa de interés interna, representada por la tasa media de interés nominal de los préstamos en los bancos noruegos. La tasa de los préstamos bancarios se prevé que caerá de casi el 5% al 4.4% en 2012. Esto refleja las bajas tasas de interés en el extranjero, así como una predicción de largo plazo de una política de tipos de interés bajos en Noruega. Según el modelo, el interés pagado sobre los préstamos bancarios se mantiene por debajo del 5.5% durante todo el periodo de predicción. El último panel en la Figura 1 muestra el crecimiento real del crédito, que se prevé que aumente a una tasa de crecimiento de aproximadamente el 8% cerca del final del periodo de predicción.

La figura 2 muestra una visión general sobre el desarrollo de los precios: en el panel a) las tasas de inflación subyacente (ajustada por energía e impuestos, CPI-AET); la inflación del IPC general en el panel b); el crecimiento de los costes salariales en el panel c), y el crecimiento de los precios de importación (panel d).

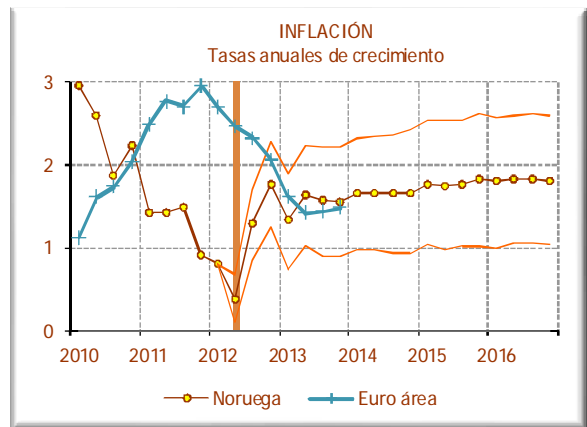
La inflación subyacente se prevé que se incremente hasta el 1.5% hasta 2016. Cabe señalar que el límite superior de confianza no incluye la meta de inflación oficial del 2.5% en cualquiera de los trimestres del horizonte de predicción. La inflación de los salarios se prevé en el 4.5% en 2012. La tasa prevista de inflación de los salarios es del 3.7% interanual para el resto del periodo de predicción. En el último gráfico de la figura 2 vemos que la inflación de las importaciones se prevé que caiga durante 2012, lo que explica en parte la baja tasa de inflación total. Durante el resto del periodo de predicción aumentará lentamente, finalizando en torno al 3.2% en 2016.

Figura 2:

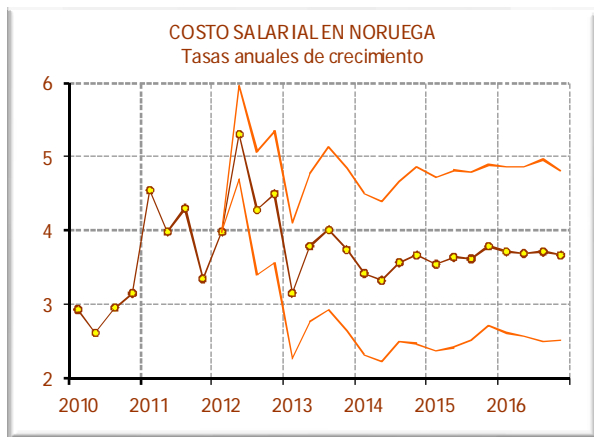
a)



b)



c)



d)

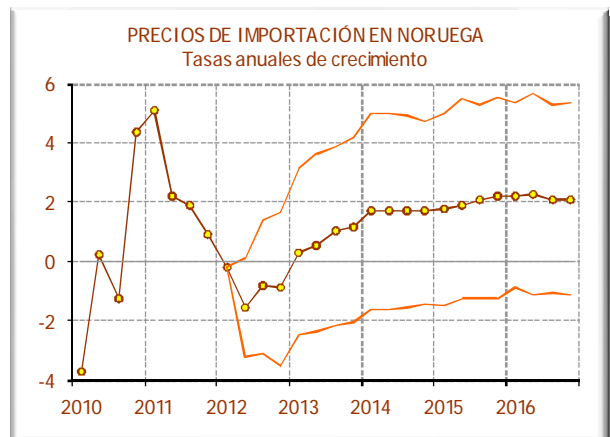


Figura 2. Previsión del NAM para el periodo 2011-II a 2016-IV con 68% de intervalo de predicción (representado por las líneas discontinuas).

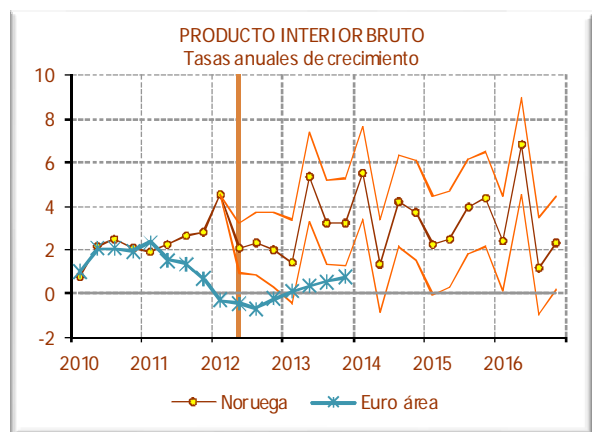




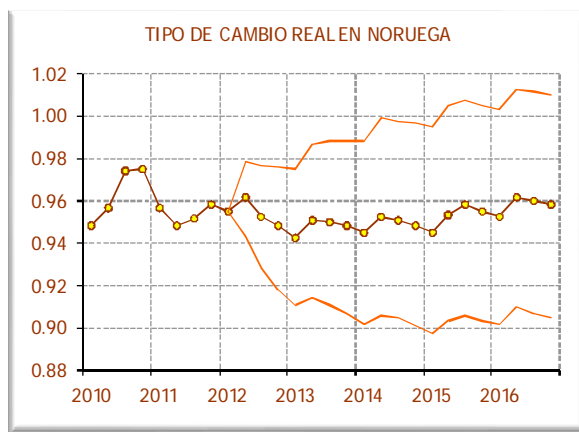
En la Figura 3 se muestran cuatro variables reales de gran importancia. En el panel a, el crecimiento real del PIB de Noruega continental. La previsión para 2012 es del 2.7%. En los paneles b) y c) de la figura 3 se muestran dos variables explicativas importantes para la evolución del PIB continental: el tipo de cambio real y la tasa interna de interés real. De acuerdo con el modelo, la apreciación de la moneda continuará hasta 2014, momento a partir del cual se empezará a moderar suavemente (panel b). Téngase en cuenta, sin embargo, que la trayectoria del tipo de cambio real es bastante incierta. La tasa de interés real prevista de los préstamos bancarios se mantiene por debajo del 4% durante todo el período. El crecimiento del PIB es un factor principal detrás de la estabilización de la tasa de desempleo que se muestra en la Figura 1, y en el gráfico d) de la Figura 3, que contiene la tasa de desempleo de la Encuesta de Población Activa del Trabajo.

Figura 3:

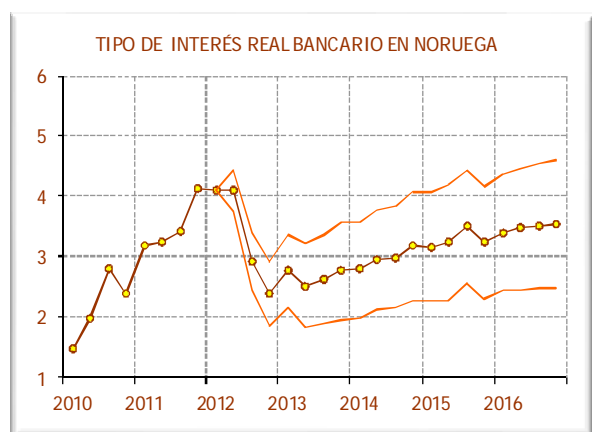
a)



b)



c)



d)

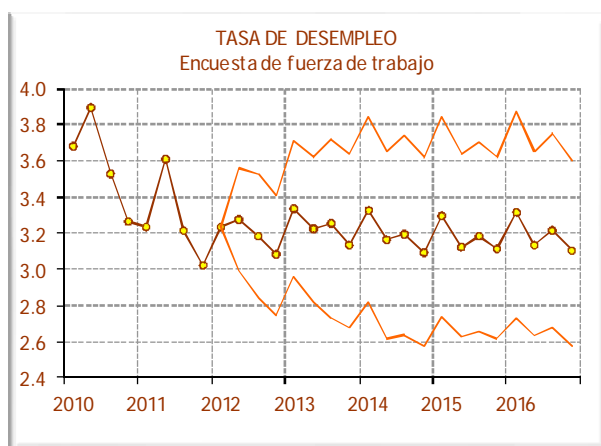


Figura 3. Previsión del NAM para el período 2011-II a 2016-IV con 68% de intervalo de predicción (representado por las líneas discontinuas).

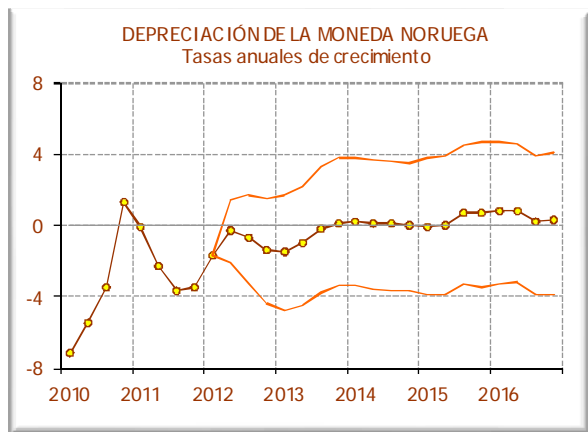


La figura 4 ofrece una mirada más atenta a los factores financieros: las tasas de interés, el tipo de cambio y el crecimiento real del crédito interno. El panel a) muestra la tasa de depreciación de la moneda (la tasa de variación anual del tipo de cambio nominal ponderado por los intercambios comerciales con el extranjero). El valor internacional de la corona se prevé que se aprecie un 0.7% durante 2012, pero se depreciará durante el resto del periodo de predicción.

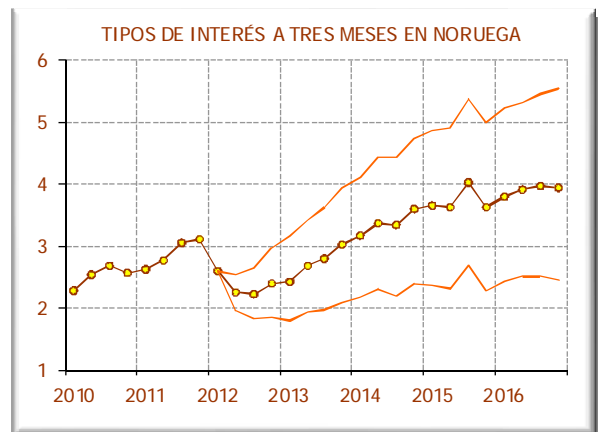
La tasa de interés del mercado monetario (panel b) se espera que se reduzca suavemente hasta un 2.4% en 2012 para luego aumentar hasta algo por debajo del 4% en 2016. Esto es debido al incremento esperado en la tasa de depósitos a la vista (Norges Bank's monetary policy instrument), véase panel c. De acuerdo con el modelo, la baja tasa de interés induce a que continúe el crecimiento del crédito a lo largo del periodo (panel d). En éste sentido, el crecimiento del PIB también está relacionado con el crecimiento del crédito, el cual es capturado por el modelo por dos vías. Primero, la relajación en la oferta de crédito afecta la tasa de crecimiento del producto positivamente. Segundo, un mayor crecimiento del PIB incrementa la demanda de créditos.

Figura 4

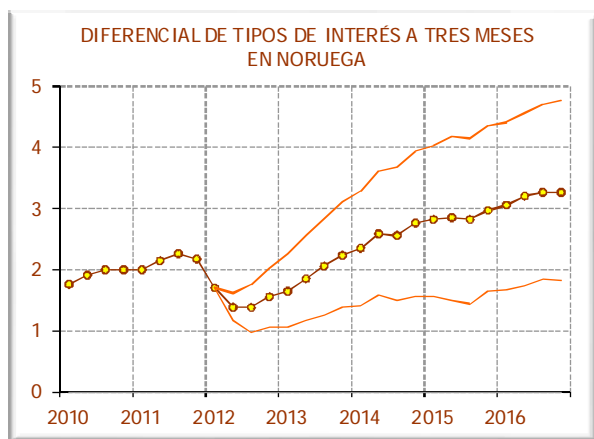
a)



b)



c)



d)

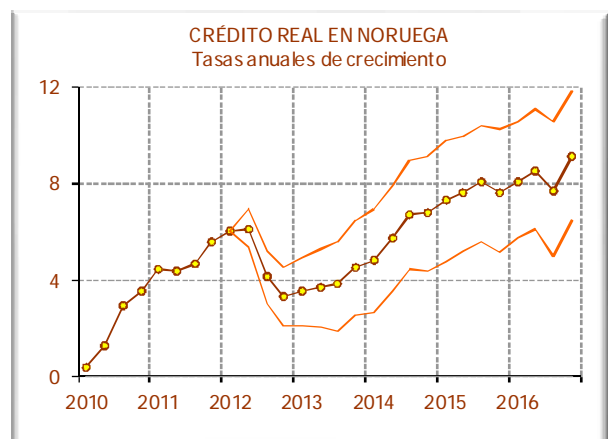


Figura 4. Previsión del NAM para el periodo 2011-II a 2016-IV con 68% de intervalo de predicción (representado por las líneas discontinuas).



## Referencias Bibliográficas

Bårdsen, Gunnar, Øyvind Eitrheim, Eilev S. Jansen, and Ragnar Nymoen. 2005. *The Econometrics of Macroeconomic Modelling*. Oxford: Oxford University Press.

Bårdsen, Gunnar and Paul Gregory Fisher. 1999. "Economic Theory and Econometric Dynamics in Modelling Wages and Prices in the United Kingdom." *Empirical Economics*, 24:3, pp. 483-507.

Bårdsen, Gunnar., Paul G. Fisher, and Ragnar Nymoen. 1998. "Business Cycles: Real Facts or Fallacies?" *Econometrics and Economic Theory in the 20th Century: The Ragnar Frisch Centennial Symposium*. 499-527. Cambridge University Press: Cambridge.

Bårdsen, G., E. S. Jansen, and R. Nymoen. 2003. "Econometric Inflation Targeting." *Econometrics Journal*, 6:2, pp. 429-60.

Bårdsen, Gunnar and Jan Tore Klovland. 2000. "Shaken, or Stirred? Effects of Financial Deregulation on Money, Credit, and Output in Norway". *The Scandinavian Journal of Economics*, 102(4) 563--83, 2000.

Bårdsen, Gunnar and Ragnar Nymoen. 2001. "Rente og Inflasjon (Interest Rate and Inflation)." *Norsk Økonomisk Tidsskrift*, 115, pp. 125-48.

Nymoen, Ragnar. 1991. "A small linear model of wage- and price-inflation in the Norwegian economy." *Journal of Applied Econometrics*, 6, pp. 255-69.

## Sobre el NAM

Modelo desarrollado por Gunnar Bårdsen (<http://www.svt.ntnu.no/iso/gunnar.bardsen>) y Ragnar Nymoen (<http://folk.uio.no/rnymoen/>).

El *Norwegian Aggregate Model* (NAM) es un modelo económico de proyección basado en el trabajo econométrico sobre salarios e inflación de precios de Nymoen (1991). Desarrollos adicionales se encuentran en, Fisher, y Nymoen (1998), Bårdsen y Fisher (1999), y el modelo de transmisión monetario de Bårdsen y Klovland (2000).

Versiones anteriores del modelo están documentadas en Bårdsen y Nymoen (2001), Bårdsen, Jansen, y Nymoen (2003) y Bårdsen, Eitrheim, Jansen, y Nymoen (2005). NAM es utilizado con propósitos de investigación y enseñanza. La fuente de la información estadística macroeconómica es la base de datos de Statistics Norway (modelo KVARTS) y Norges Bank (base de datos FPAS).

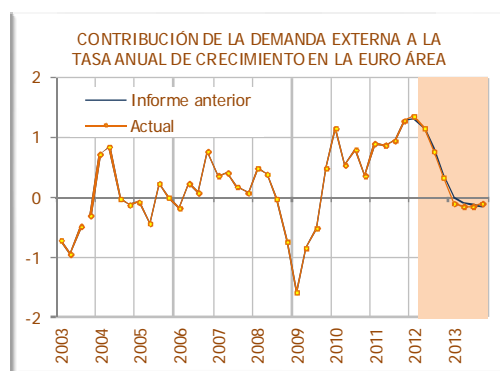
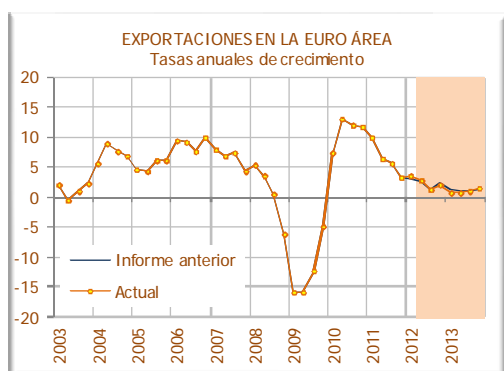
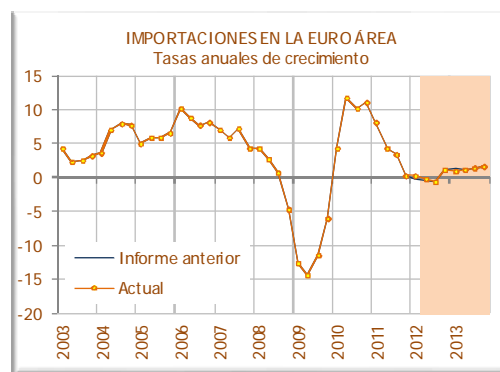
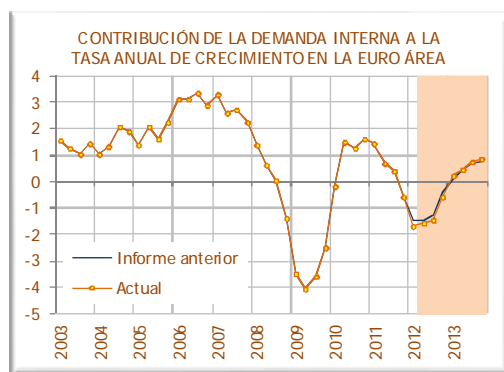
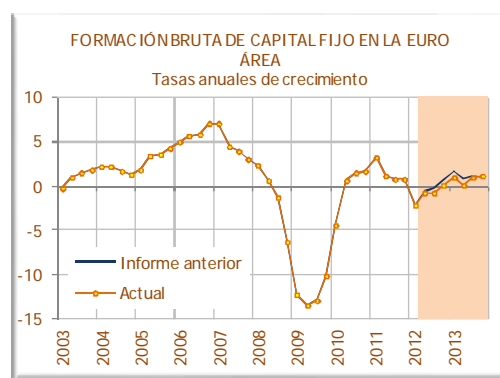
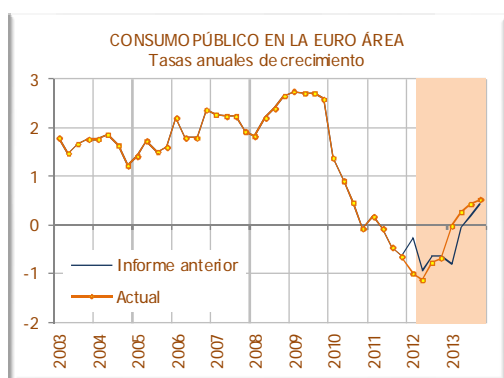
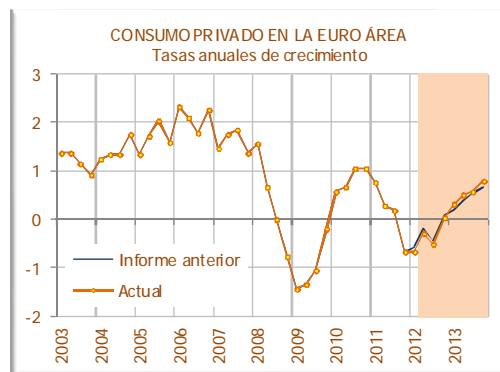
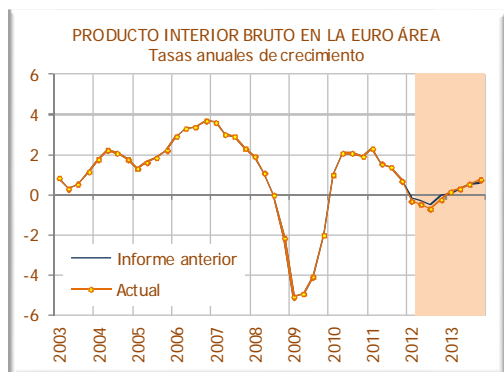
Predicciones anteriores se encuentran en <http://folk.uio.no/rnymoen/NAM/Forecasts.html>

NAM se basa en datos proporcionados por la unidad de investigación macroeconómica de Statistics Norway, y de la base de datos del The Norwegian Central Bank.

Los autores proporcionan esta información "como es," y los autores renuncian a cualquier garantía, explícita o implícita, incluyendo (sin limitación) cualquier garantía implícita de mercadeo para un propósito particular. En ningún caso hace a los autores responsables de cualquier daño directo, indirecto, casual, derivado, especial o ejemplar, de ganancia o pérdida que resultara del uso o el mal uso de esta información.



### COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA Tasas anuales de crecimiento

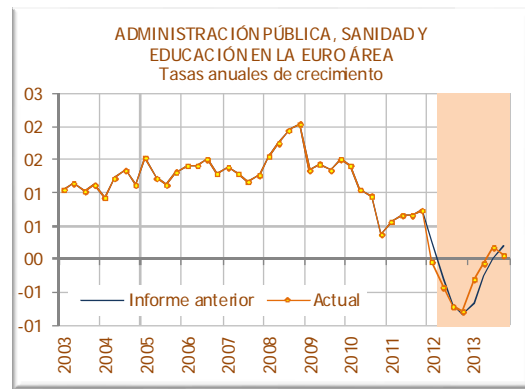
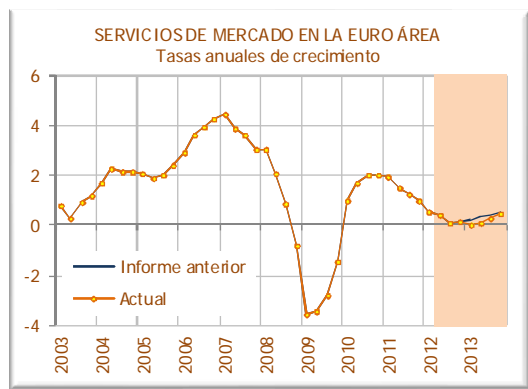
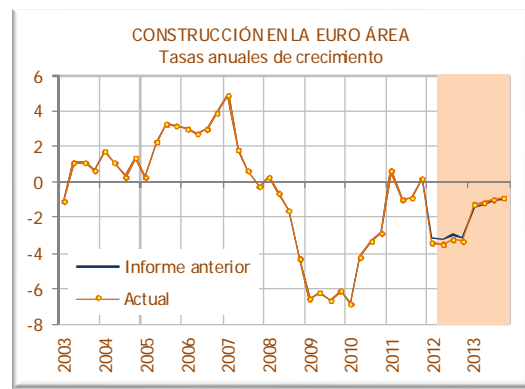
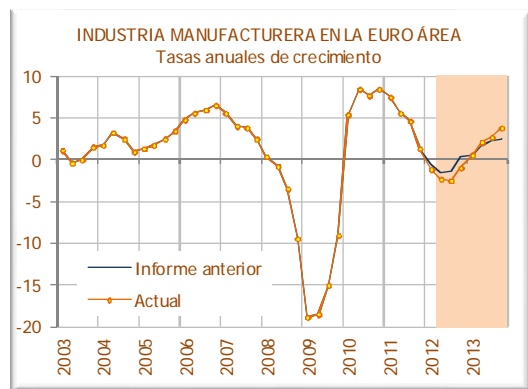
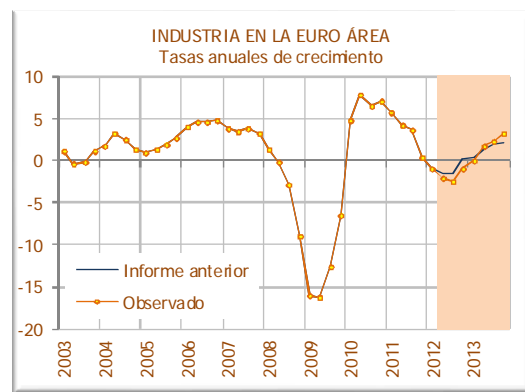
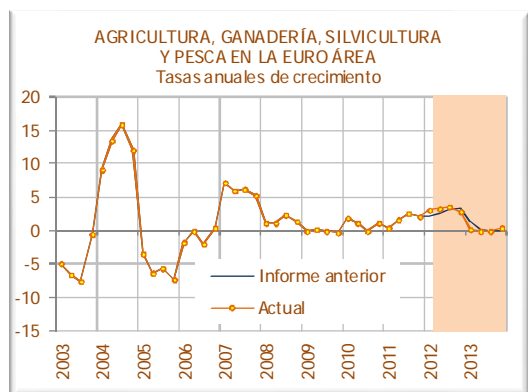


Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha informe actual: 24 de julio de 2012  
Fecha informe anterior: 23 de abril de 2012



## COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA

### Tasas anuales de crecimiento

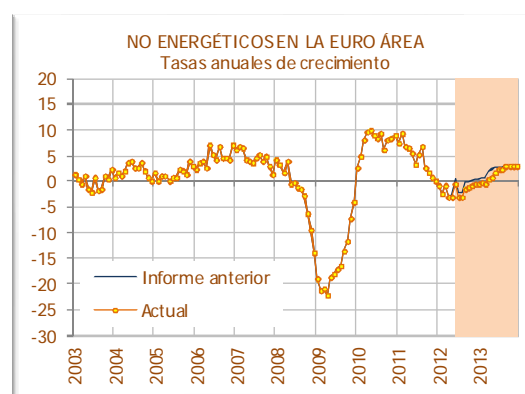
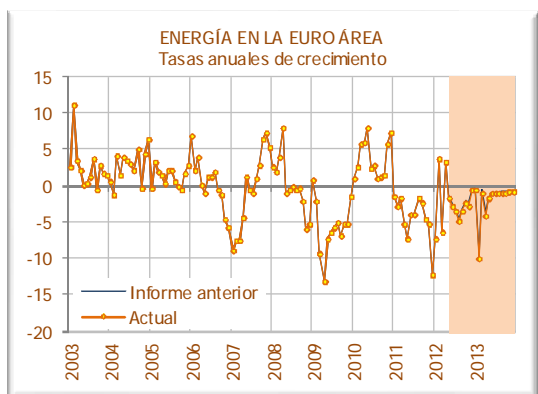
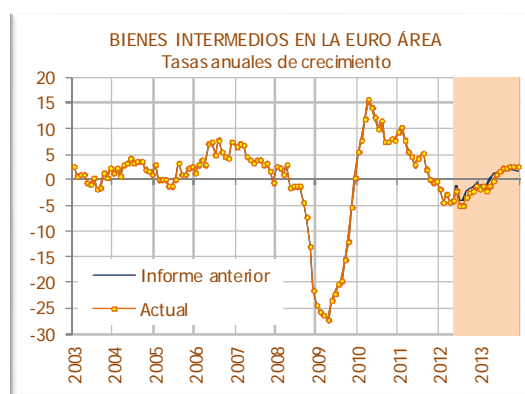
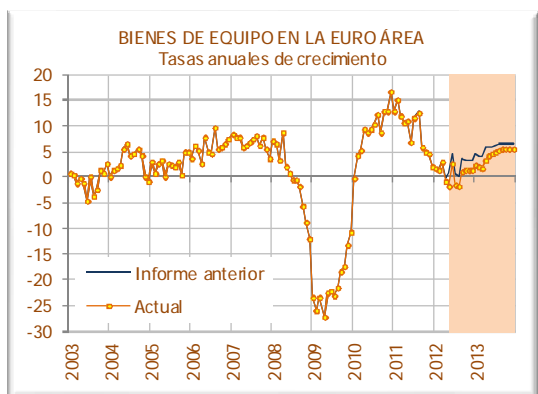
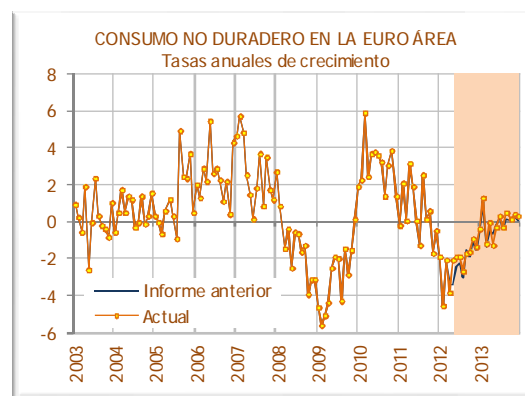
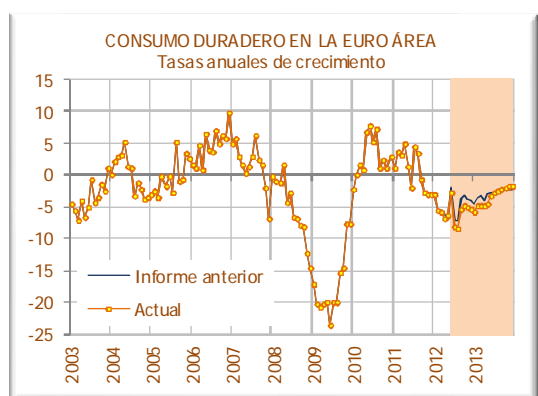
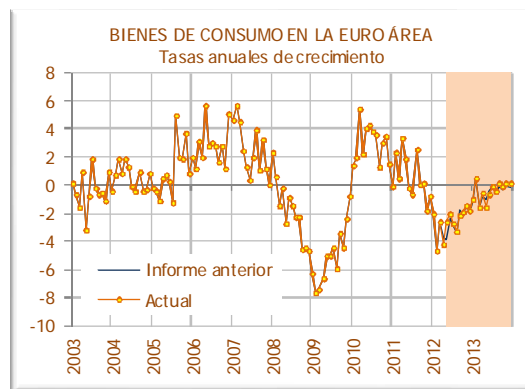
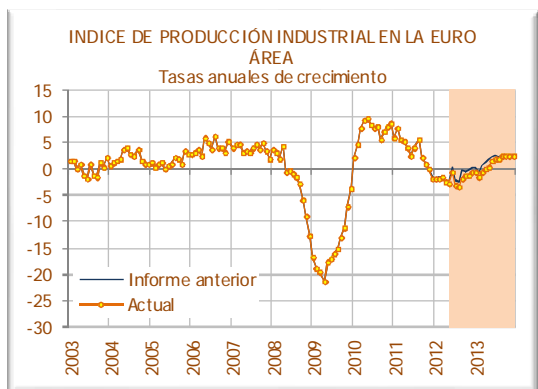


Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha informe actual: 24 de julio de 2012  
Fecha informe anterior: 23 de abril de 2012



## COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE LA EURO ÁREA

### Tasas anuales de crecimiento



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

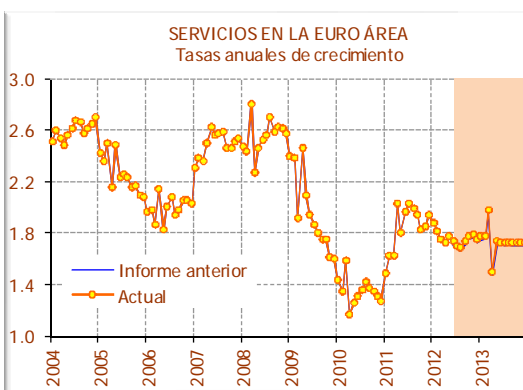
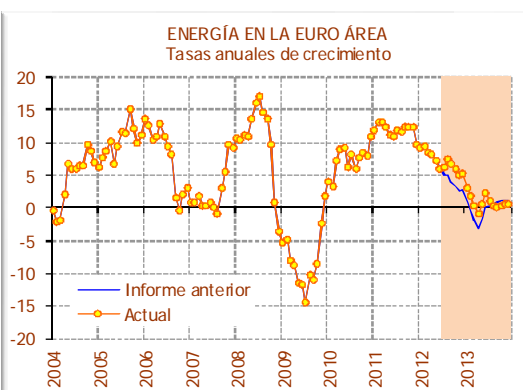
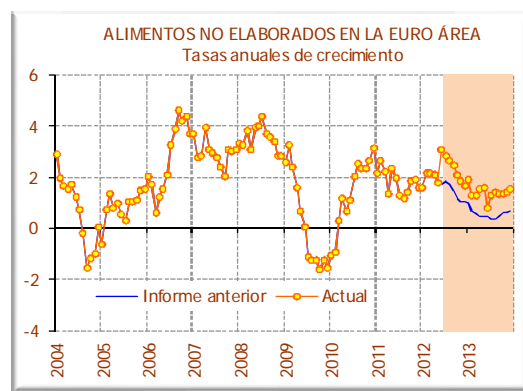
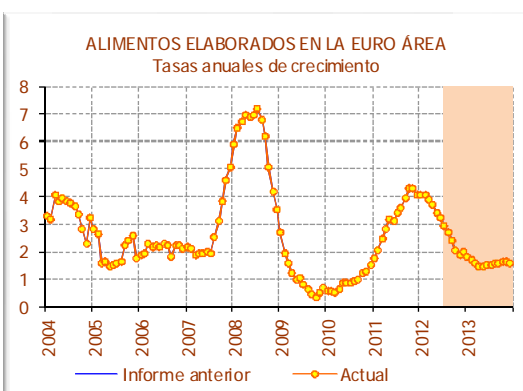
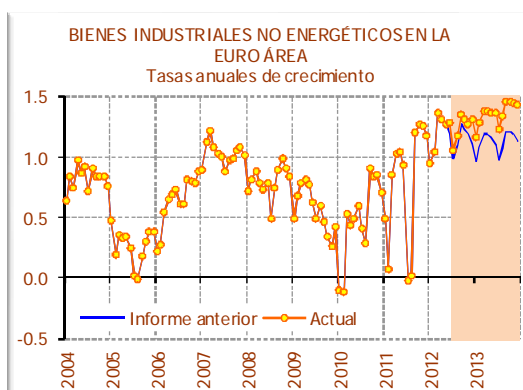
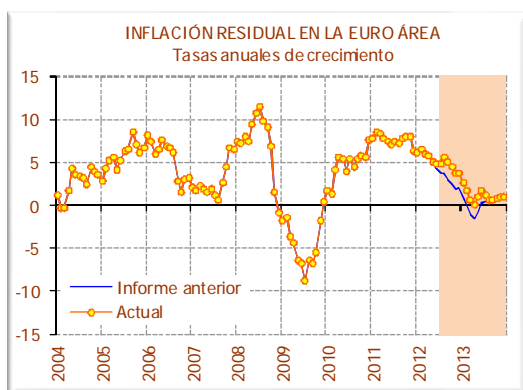
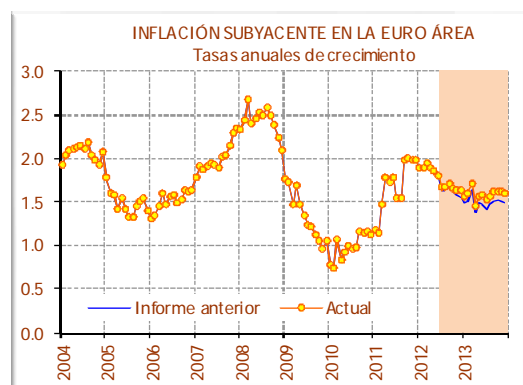
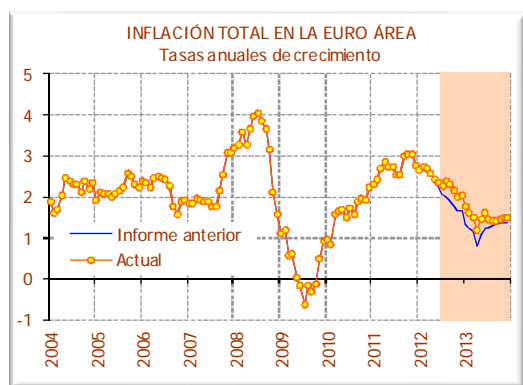
Fecha informe actual: 27 de julio de 2012

Fecha informe anterior: 20 de junio de 2012



## COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO DE LA EURO ÁREA

### Tasas anuales de crecimiento

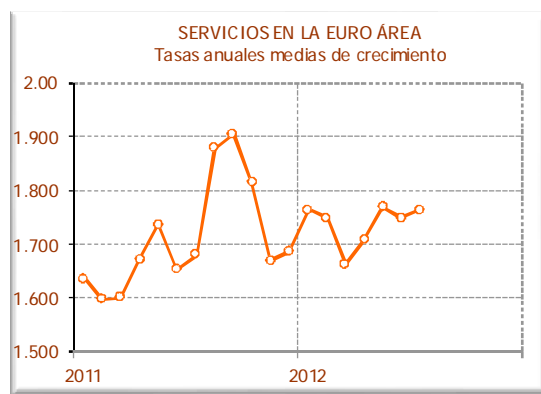
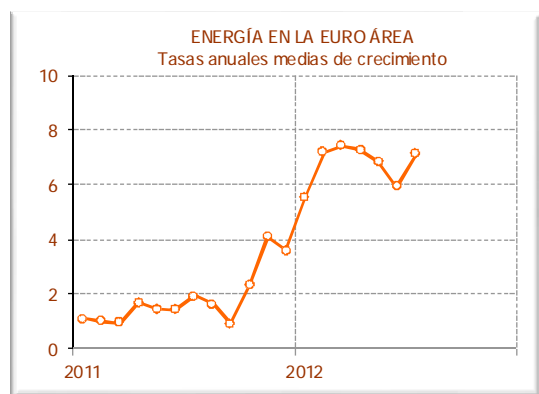
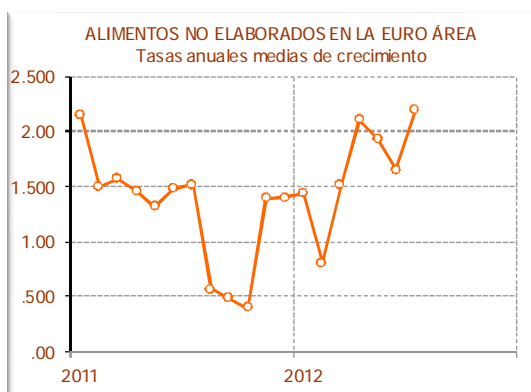
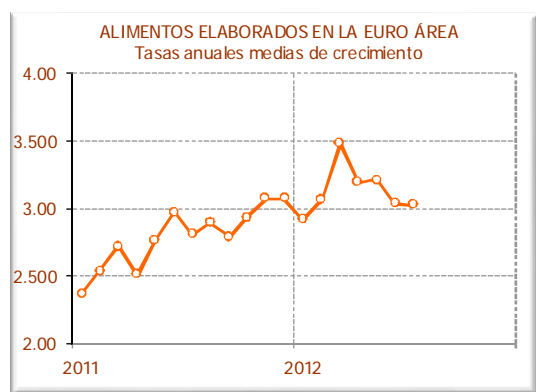
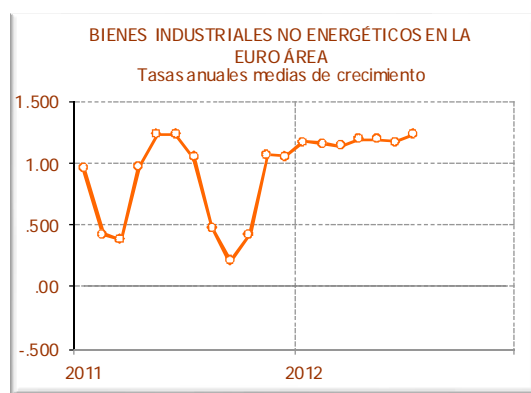
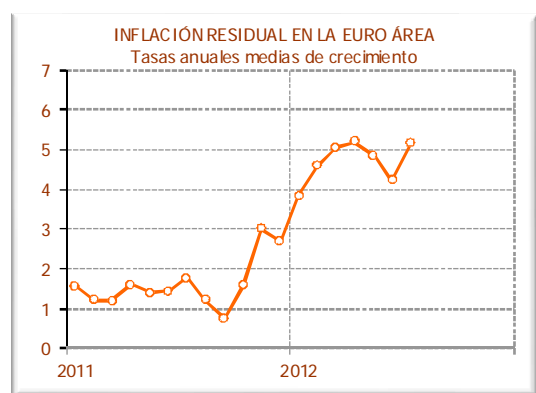
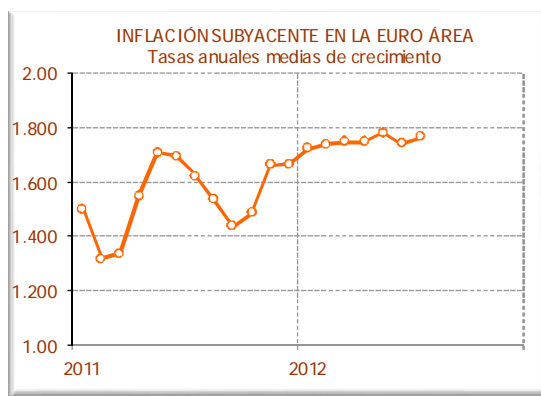
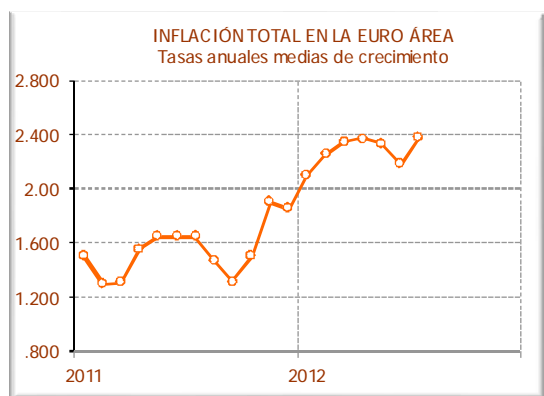


Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha informe actual: 26 de julio de 2012  
Fecha informe anterior: 26 de junio de 2012





## CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2012 EN LA EURO ÁREA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2011



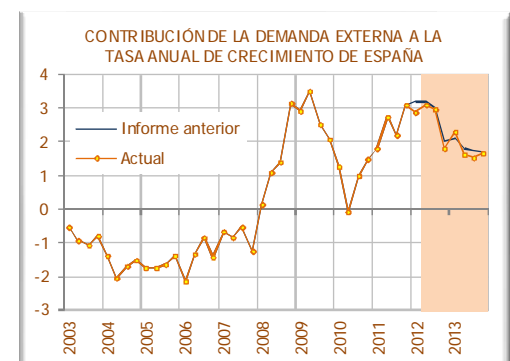
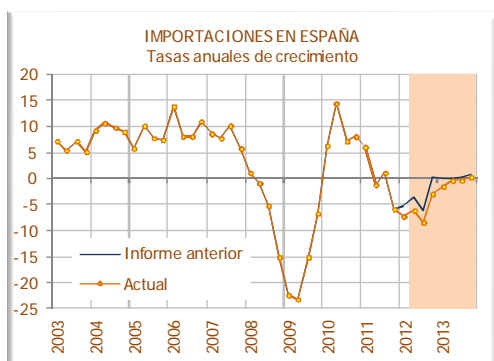
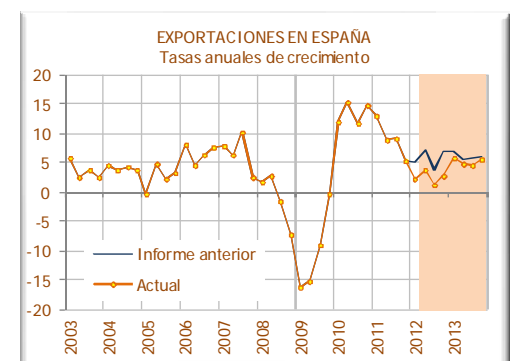
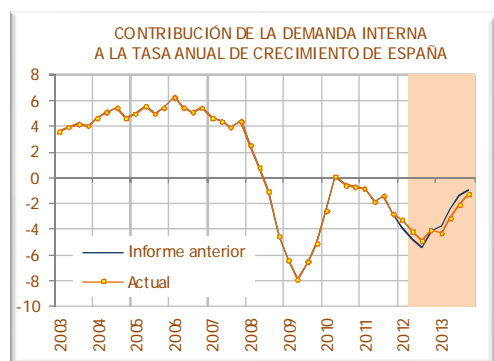
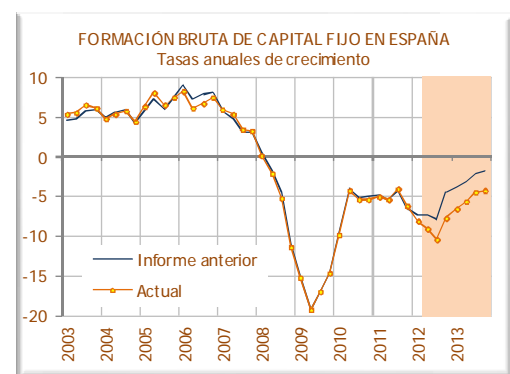
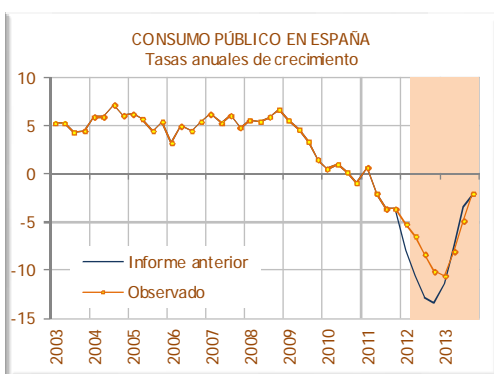
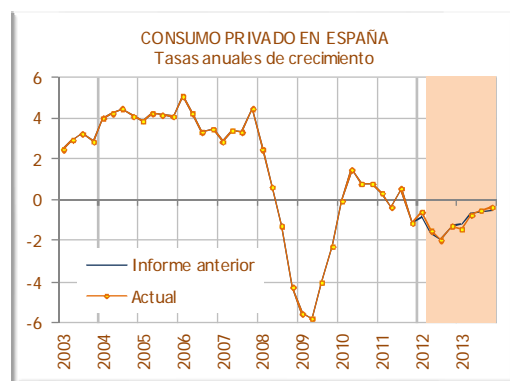
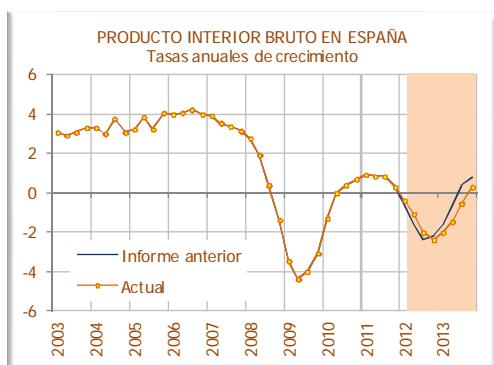
Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 26 de julio de 2012



## COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA

### Tasas anuales de crecimiento



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

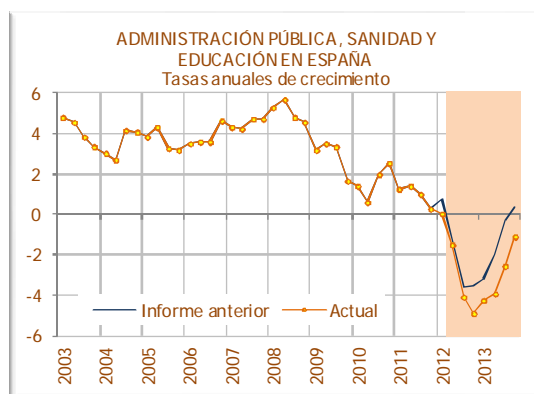
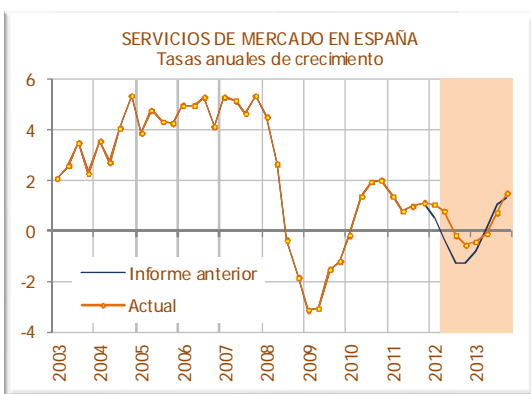
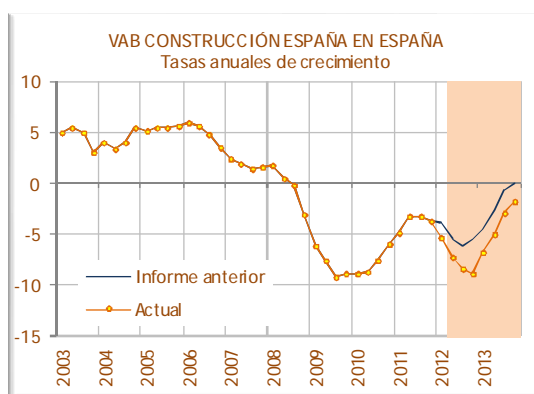
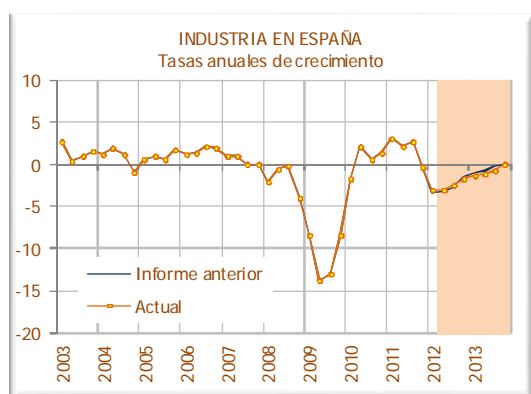
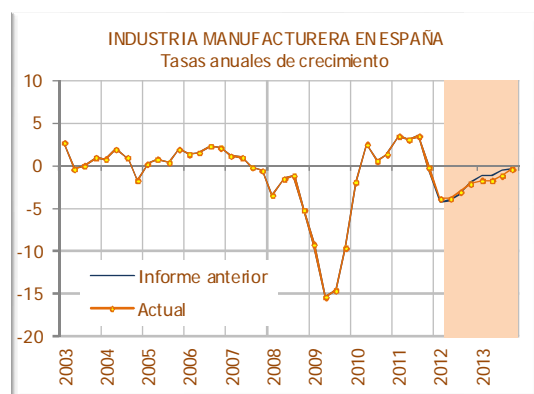
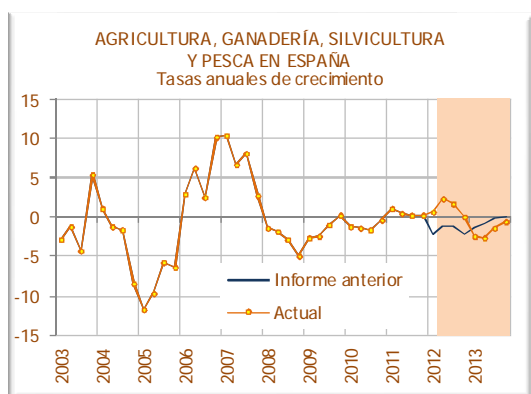
Fecha informe actual: 28 de mayo de 2012

Fecha informe anterior: 22 de marzo de 2012



## COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA

### Tasas anuales de crecimiento



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

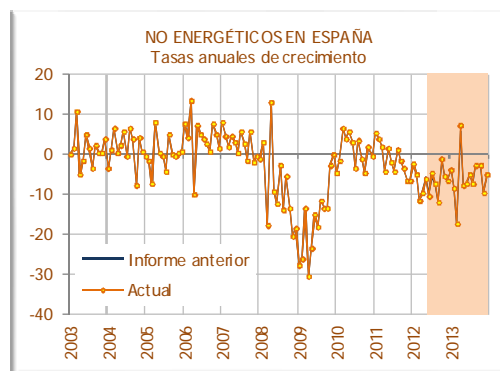
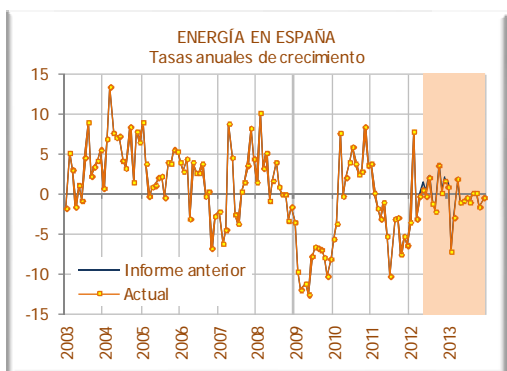
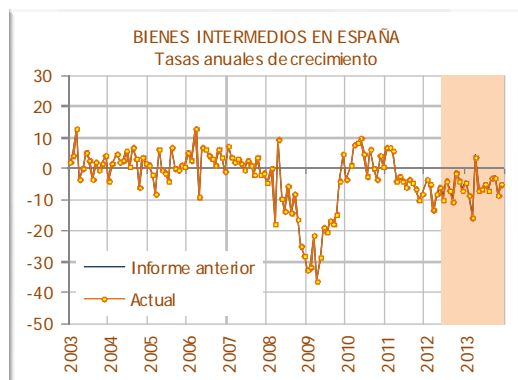
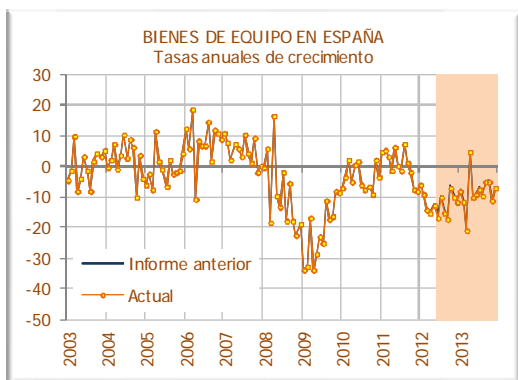
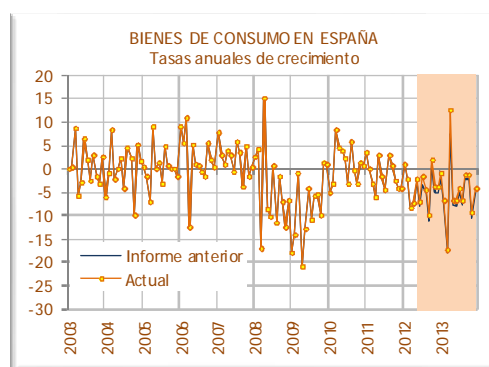
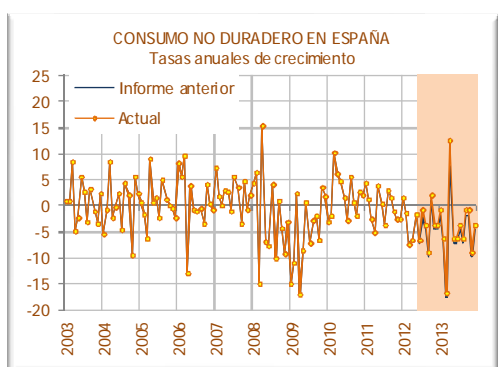
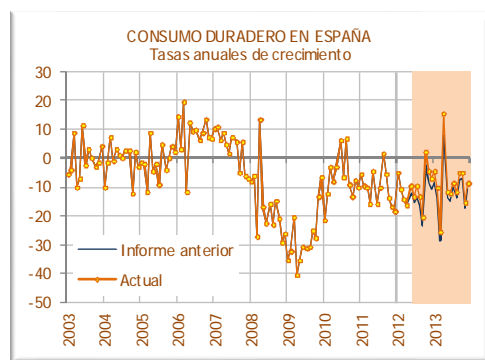
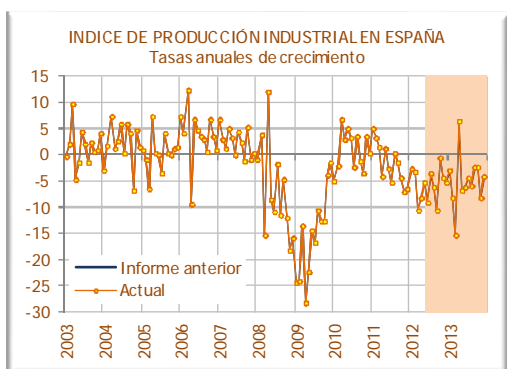
Fecha informe actual: 28 de mayo de 2012

Fecha informe anterior: 22 de marzo de 2012



## COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

### Tasas anuales de crecimiento



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

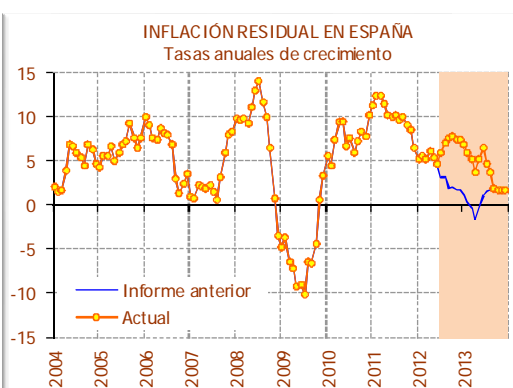
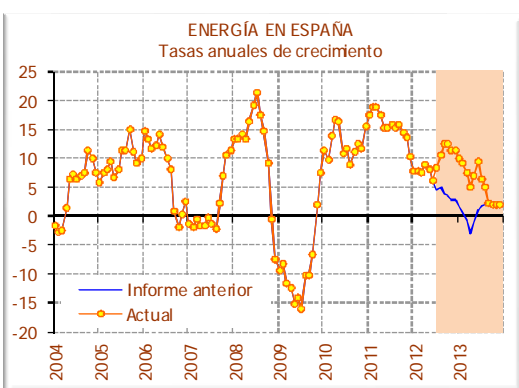
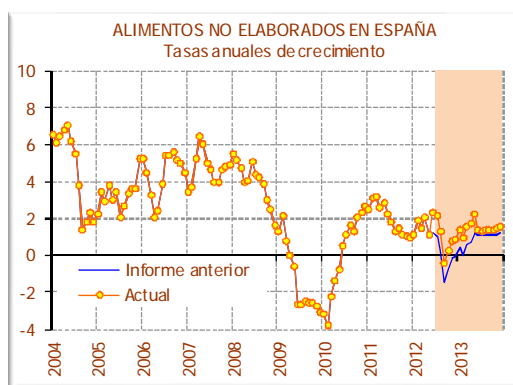
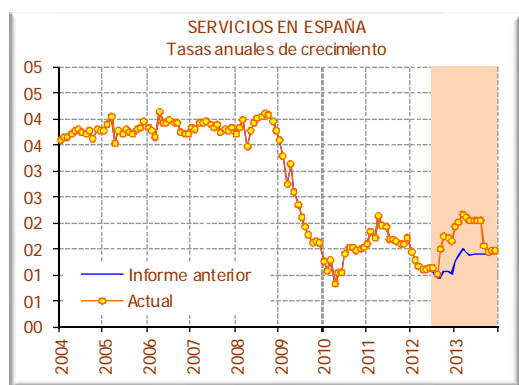
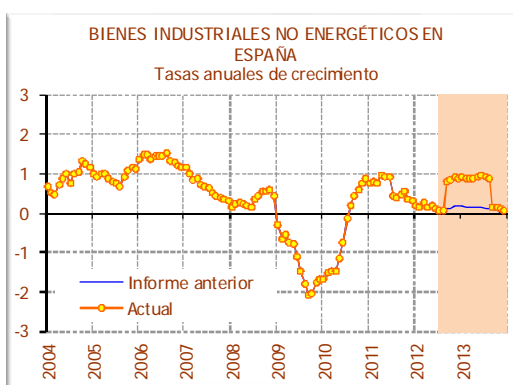
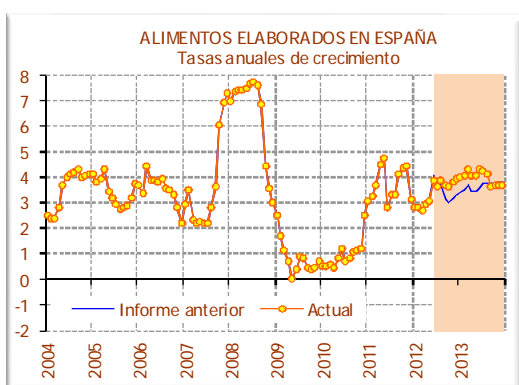
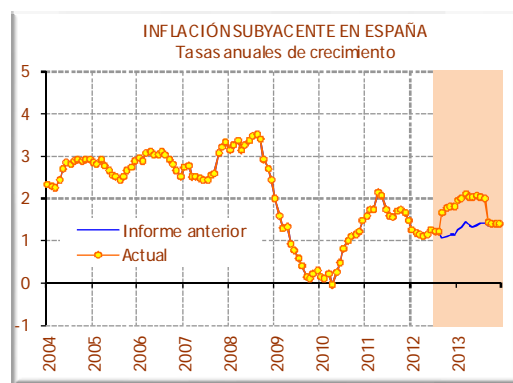
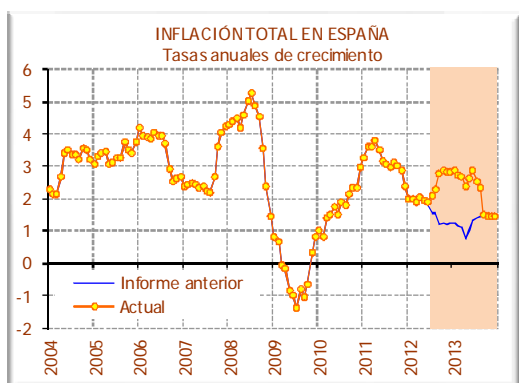
Fecha informe actual: 27 de julio de 2012

Fecha informe anterior: 20 de junio de 2012



## INFLACIÓN ANUAL DE LOS GRUPOS ESPECIALES EN ESPAÑA

### Tasas anuales de crecimiento



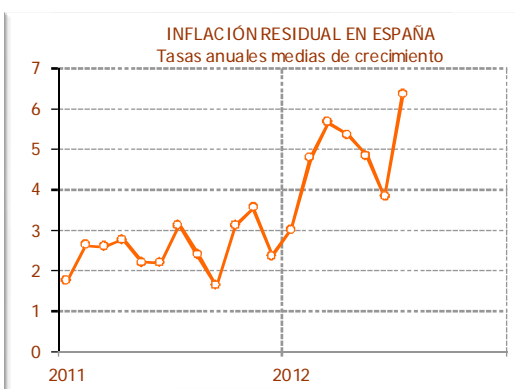
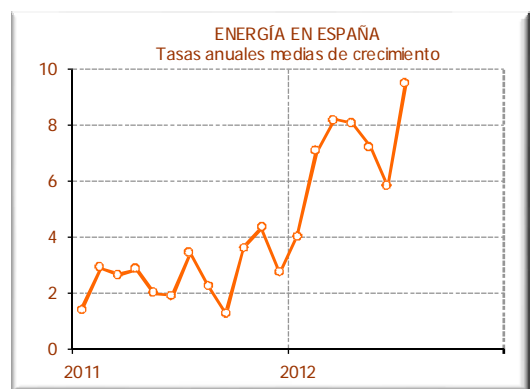
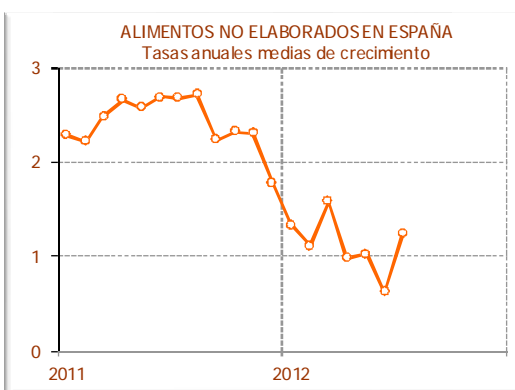
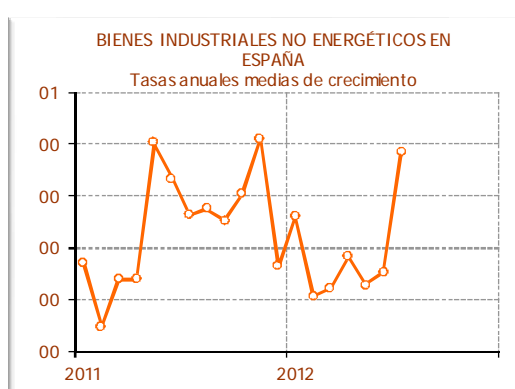
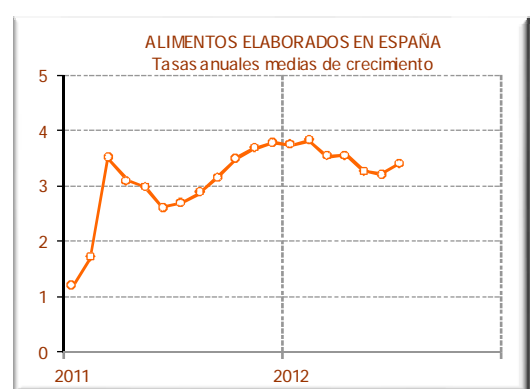
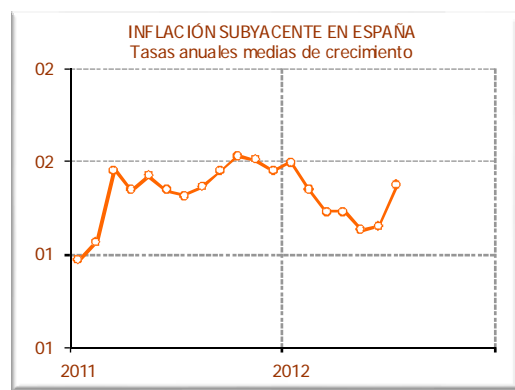
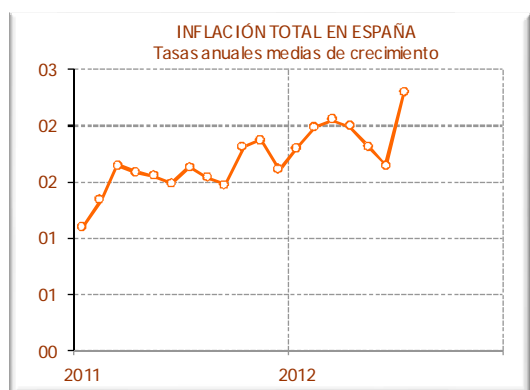
Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 24 de julio de 2012

Fecha informe anterior: 26 de junio de 2012



## CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2012 EN ESPAÑA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2011

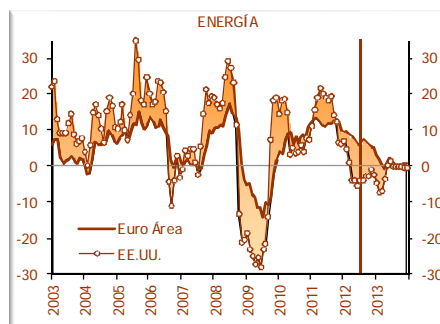
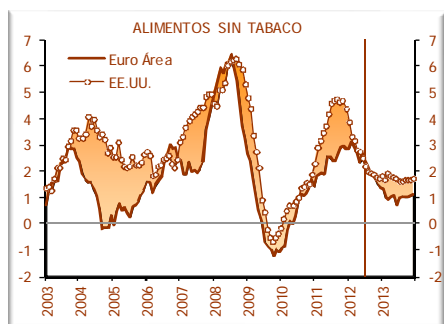
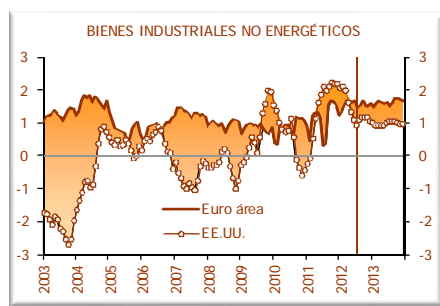
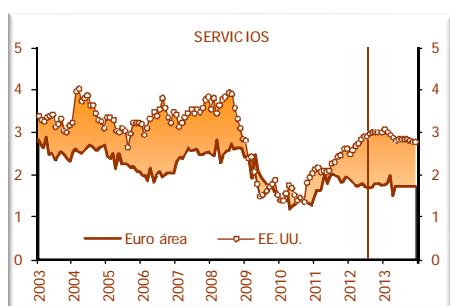
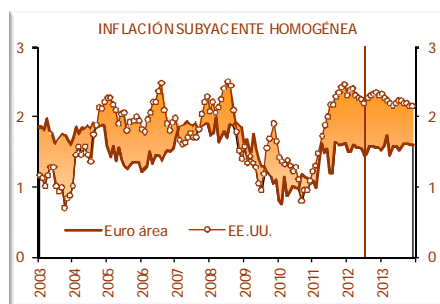
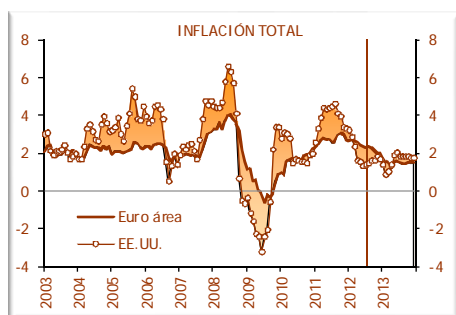


Nota: El mes en el eje de abscisas representa el Boletín en el que se publicó la predicción de media anual que se le asigna en el gráfico  
Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 24 de julio de 2012



## EURO ÁREA—ESTADOS UNIDOS

INFLACIÓN HOMOGÉNEA EN LA EURO ÁREA Y ESTADOS UNIDOS										
Tasas anuales medias										
EA: Pesos 2012		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Predicciones	
EE.UU.: Pesos 2009									2012	2013
<b>TOTAL</b>										
sin Alquileres imputados										
Euro área	100.0	2.2	2.2	2.1	3.3	0.3	1.6	2.7	2.4	1.5
EE.UU.	77.9	3.1	2.7	4.3	-1.0	2.2	3.8	2.0	1.6	1.7
<b>SUBYACENTE HOMOGÉNEA</b>										
Sin Alimentos Elaborados Servicios sin Alquileres imputados y Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	70.3	1.4	1.4	1.9	1.8	1.4	1.0	1.4	1.6	1.6
EE.UU.	55.3	2.1	1.8	2.1	1.4	1.2	1.8	2.3	2.2	2.1
<b>COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA</b>										
Servicios sin Alquileres imputados										
Euro área	41.4	2.3	2.0	2.5	2.6	2.0	1.4	1.8	1.8	1.7
EE.UU.	34.9	3.3	3.4	3.6	2.0	1.6	2.2	2.8	2.9	2.7
Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	28.9	0.3	0.6	1.0	0.8	0.6	0.5	0.8	1.2	1.4
EE.UU.	20.4	0.5	-0.7	-0.3	0.5	0.7	1.2	1.5	1.0	0.9
<b>COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA</b>										
Alimentos sin tabaco										
Euro área	16.8	0.6	2.1	2.6	5.3	0.2	0.5	2.4	2.3	1.0
EE.UU.	14.0	2.3	4.0	5.5	1.8	0.8	3.7	2.7	1.7	1.8
Energía										
Euro área	10.4	10.1	7.7	2.6	10.3	-8.1	7.4	11.9	7.1	0.9
EE.UU.	9.5	11.2	5.5	13.9	-18.4	9.5	15.4	-0.9	-2.1	-0.9



1.Sin alquileres imputados.

2. La medida homogénea de inflación subyacente ha sido construida a efectos de comparación entre los datos de Euro área y de EE.UU.

Fuente: EUROSTAT, BLS & BIAM (UC3M)

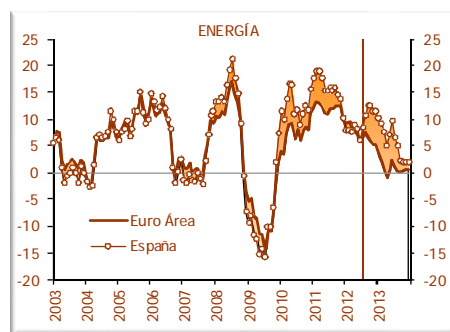
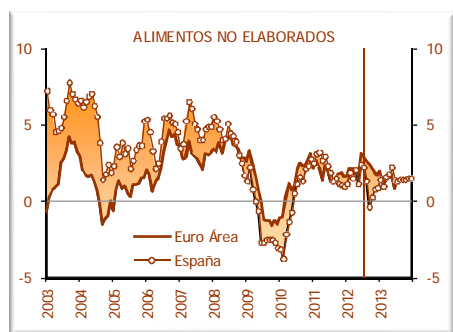
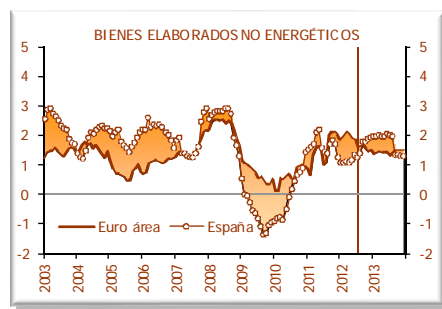
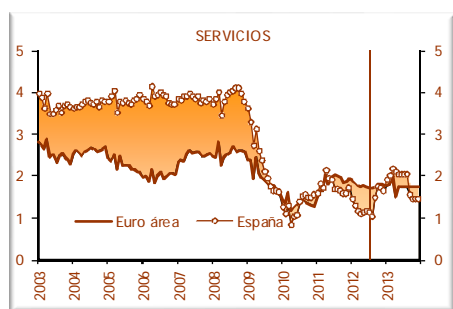
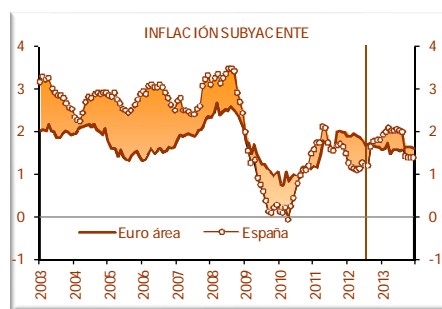
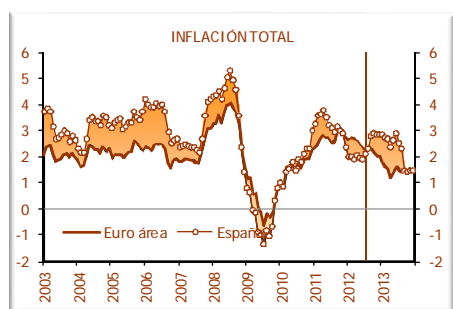
Fecha: 26 de julio de 2012





## EURO ÁREA—ESPAÑA

INFLACIÓN EN ESPAÑA (IPC) Y LA EURO ÁREA (IPCA)											
Tasas anuales medias											
	Pesos 2012	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Predicciones		
									2012	2013	
<b>TOTAL</b>											
España	100.0	3.4	3.5	2.6	4.1	-0.3	1.8	3.2	2.3	2.2	
Euro área	100.0	2.2	2.2	2.1	3.3	0.3	1.6	2.7	2.4	1.5	
<b>SUBYACENTE</b>											
Alimentos elaborados, bienes industriales no energéticos y servicios											
España	83.1	2.7	2.9	2.7	3.2	0.8	0.6	1.7	1.4	1.8	
Euro área	82.3	1.5	1.5	2.0	2.4	1.3	1.0	1.7	1.8	1.6	
<b>COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE</b>											
Alimentos elaborados											
España	14.7	3.4	3.6	3.5	6.7	0.9	1.0	3.7	3.4	4.0	
Euro área	11.9	2.0	2.1	2.8	6.1	1.1	0.9	3.3	3.0	1.6	
Bienes Industriales no energéticos											
España	28.6	1.1	1.5	0.8	0.4	-1.2	-0.4	0.6	0.4	0.6	
Zona-euro	28.9	0.3	0.6	1.0	0.8	0.6	0.5	0.8	1.2	1.4	
(3) Servicios											
España	40.0	3.7	3.8	3.8	3.9	2.4	1.3	1.8	1.3	1.9	
Euro área	41.4	2.3	2.0	2.5	2.6	2.0	1.4	1.8	1.8	1.7	
<b>COMPONENTES DE LA INFLACIÓN RESIDUAL</b>											
Alimentos no elaborados											
España	6.5	3.4	4.2	2.4	3.9	-1.2	0.0	2.0	1.2	1.5	
Euro área	7.4	0.8	2.8	3.0	3.5	0.2	1.3	1.8	2.2	1.4	
Energía											
España	10.7	9.6	8.0	1.7	11.9	-9.0	12.5	15.7	9.5	5.6	
Euro área	10.4	10.1	7.7	2.6	10.3	-8.1	7.4	11.9	7.1	0.9	



Fuente: EUROSTAT, BLS & BIAM (UC3M)  
Fecha: 26 de julio de 2012





## HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2012

Nombre y Apellidos: .....  
 Empresa: .....  
 Dirección de entrega: .....  
 Provincia: ..... Municipio: ..... C.P.: .....  
 Dirección fiscal: .....  
 Provincia: ..... Municipio: ..... C.P.: .....  
 NIF/CIF: ..... Fax: ..... Correo Electrónico: .....

### MÉTODOS DE PAGO

(todos los precios listados incluyen IVA y gastos de envío)

#### Talón Bancario

A nombre de: Fundación Universidad Carlos III.

CIF: 79852257-G - Domicilio Fiscal: C/ Madrid, 126. 28903 Getafe (Madrid)

(Enviar el talón a: Fundación Universidad Carlos III. Dpto. Contabilidad. Avda. de la Universidad, 20. 28911 Leganés (Madrid).

#### Transferencia Bancaria

A: Fundación Universidad Carlos III C.C.C.: 2096-0630-18-2839372704

**Tarjeta de Crédito: VISA.....AMERICAN EXPRESS.....MASTERCARD.....** (rellenar con una X)

Número: ..... Fecha de Caducidad: .....

**Firma Autorizada:**

**Date:**

### BIAM, Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico (edición mensual)

- por correo electrónico .....€ 400 <sup>(1)</sup> ☐

- por correo postal<sup>(2)</sup> .....€ 500 ☐

Predicciones de inflación desglosada en un número reducido de sectores utilizando modelos econométricos de indicador adelantado y de regímenes cambiantes cuando es necesario para ESPAÑA, UE, EURO ÁREA, PAÍSES DE LA UE y EEUU.

Predicciones del cuadro macroeconómico y de indicadores industriales y de sentimiento económico de la Euro Área.

Predicciones del cuadro macroeconómico español.

**Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos.....€ 2.200 ☐**

a) Servicio de Actualización de predicciones (por CORREO ELECTRÓNICO)

- a las 12 horas de publicarse el IPC español.
- a las 12 horas de publicarse el IPCA de la euro área.
- a las 12 horas de publicarse el IPC de Estados Unidos.

b) Servicio de Actualización de diagnósticos (por CORREO ELECTRÓNICO):

- Comunicación por correo electrónico de la existencia de cualquier actualización en la hoja web del Boletín.
- Actualización por correo electrónico del diagnóstico sobre la inflación española, a las 4 horas de publicarse el dato de IPC de España.
- Actualización por correo electrónico del diagnóstico sobre la inflación europea, a las 4 horas de publicarse el dato de inflación armonizada europea.
- Actualización de predicciones macroeconómicas e indicadores económicos españoles y europeos.

**Suscripción conjunta .....€ 2.300 ☐**

+ Suscripción al Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico

+ Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos.

**Suscripción al boletín, actualizaciones, servicio de consultoría y apoyo a la investigación.....€ 4.500 ☐**

+ Suscripción al Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico

+ Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos

+ Acceso inmediato a los documentos de trabajo desarrollados en el ámbito del Boletín.

+ Acceso al banco de datos del Boletín, mediante petición individualizada.

+ Servicio de consulta a los expertos del Boletín en los temas relacionados en el mismo.

+ Inclusión de anagrama en el Boletín y en Internet en la lista de Entidades Colaboradoras que apoyan la investigación que se realiza en el Boletín (opcional).

+ Suscripción a BIAM COMUNIDADES AUTÓNOMAS.

(1) EN TODAS LAS MODALIDADES ESTA CIFRA REPRESENTA EL PRECIO ANUAL DE SUSCRIPCIÓN.

(2) ESTOS SUSCRIPTORES RECIBIRÁN TAMBIÉN LA VERSIÓN ELECTRÓNICA SIEMPRE QUE SE MANTENGA TAL TIPO DE DISTRIBUCIÓN.

NOTA: PARA EVITAR LA SUSPENSIÓN DE LA ENTREGA DEL BOLETÍN, LOS PAGOS DEBEN EFECTURARSE ANTES DEL 15 DE FEBRERO.

NOTA: PARA LA SUSCRIPCIÓN AL BIAM CCA.AA. UTILÍCESE LA HOJA ESPECÍFICA DE DICHA PUBLICACIÓN



## HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2012

Nombre y Apellidos: .....  
 Empresa: .....  
 Dirección de entrega: .....  
 Provincia: ..... Municipio: ..... C.P.: .....  
 Dirección fiscal: .....  
 Provincia: ..... Municipio: ..... C.P.: .....  
 NIF/CIF: .....  
 Teléfono: ..... Fax: ..... Correo Electrónico: .....

### MÉTODOS DE PAGO

(todos los precios listados incluyen IVA y gastos de envío)

#### Talón Bancario

A nombre de: Fundación Universidad Carlos III.

CIF: 79852257-G - Domicilio Fiscal: C/ Madrid, 126. 28903 Getafe (Madrid)

(Enviar el talón a: Fundación Universidad Carlos III. Dpto. Contabilidad. Avda. de la Universidad, 20. 28911 Leganés (Madrid).

#### Transferencia Bancaria

A: Fundación Universidad Carlos III C.C.C.: 2096-0630-18-2839372704

**Tarjeta de Crédito:** VISA.....AMERICAN EXPRESS.....MASTERCARD..... (rellenar con una X)

Número: ..... Fecha de Caducidad: .....

**Firma Autorizada:**

**Date:**

### BIAM COMUNIDADES AUTÓNOMAS

- por correo electrónico.....€ 400<sup>(1)</sup> ☐  
 - por correo postal<sup>(2)</sup>.....€ 500 ☐

• Predicciones de inflación para 57 sectores (rúbricas en el IPC) de la economía española.

• A lo largo de 2010 se incluirá alguna de las siguientes extensiones:

- Predicción de los precios de producción en los sectores industriales de algunas Comunidades Autónomas..
- Predicción de la producción en los sectores industriales de algunas Comunidades Autónomas.

### SUSCRIPCIÓN CONJUNTA BIAM + BIAM CC.AA.

- por correo electrónico .....€ 600 ☐  
 - por correo postal <sup>(2)</sup>.....€ 750 ☐

BIAM CC.AA + SERVICIO DE ACTUALIZACIÓN DE PREDICCIONES Y DIAGNÓSTICOS BIAM.....€ 2.450 ☐

BIAM CC.AA. + SUSCRIPCIÓN CONJUNTA BIAM.....€ 2.550 ☐

### SUSCRIPCIÓN AL BIAM, ACTUALIZACIONES, SERVICIO DE CONSULTORÍA Y APOYO A LA INVESTIGACIÓN.....€4.500 ☐

+ Suscripción al BIAM COMUNIDADES AUTÓNOMAS

+ Acceso inmediato a los documentos de trabajo desarrollados en el ámbito del Boletín.

+ Acceso al banco de datos del Boletín, mediante petición individualizada.

+ Servicio de consulta a los expertos del Boletín en los temas relacionados en el mismo.

+ Suscripción a BIAM.

(1) EN TODAS LAS MODALIDADES ESTA CIFRA REPRESENTA EL PRECIO ANUAL DE SUSCRIPCIÓN.

(2) ESTOS SUSCRITORES RECIBIRÁN TAMBIÉN LA VERSIÓN ELECTRÓNICA SIEMPRE QUE SE MANTENGA TAL TIPO DE DISTRIBUCIÓN.

NOTA: PARA EVITAR LA SUSPENSIÓN DE LA ENTREGA DEL BOLETÍN, LOS PAGOS DEBEN EFECTUARSE ANTES DEL 15 DE FEBRERO.

NOTA: PARA LA SUSCRIPCIÓN AL BIAM CCA.AA. UTILÍCESE LA HOJA ESPECÍFICA DE DICHA PUBLICACIÓN.



## HOJA DE SUSCRIPCIÓN<sup>1</sup>

### Oferta de servicios<sup>2</sup>

Características de las predicciones trimestrales del PIB de las CC AA.

- Están realizadas por modelos econométricos con indicadores adelantados específicos para cada CA<sup>3</sup>.*
- Las predicciones no sufren ninguna modificación por criterios subjetivos.*
- Incluyen una interpolación trimestral del crecimiento del PIB (sobre el trimestre anterior y sobre el del mismo trimestre del año anterior) de cada CA cuando los datos del INE sobre los PIB's de las CC AA son solamente de frecuencia anual.*
- Las interpolaciones y las predicciones trimestrales de cada CA son consistentes con el dato anual medio del año de la CA en cuestión. Además, en cada trimestre los datos de los PIB's de todas las CC AA son consistentes con el correspondiente agregado nacional y todo ello teniendo en cuenta las restricciones no lineales que los índices encadenados imponen.*
- Se basan en un procedimiento desarrollado en el Instituto Flores de Lemus de la Universidad Carlos III y presentado internacionalmente en el 31st International Symposium on Forecasting de junio de 2011 junio en Praga.*

### SERVICIOS.

*I.- Informe trimestral específico de una Comunidad Autónoma concreta. Incluye:*

- Predicciones trimestrales y análisis de las tasas anuales y trimestrales PIB de la CA y su comparación con las correspondientes para España y la Euro Área.
- Análisis cíclico del perfil de crecimiento trimestral de la CA y su comparación con España y Euro Área.
- Análisis comparativo en términos de crecimientos anuales medios de la Comunidad Autónoma con agrupaciones de las restantes CC AA por la magnitud de los diferenciales de crecimiento respecto a España.

Precio anual (4 informes<sup>4</sup>): €2.000 (IVA no incluido).

*II.- Informe trimestral general sobre todas las CC AA. Incluye:*

- Predicciones trimestrales de las tasas anuales y trimestrales del PIB de todas las CC.AA. y su comparación con las correspondientes para España y la Euro Área.
- Análisis económico basado en una agrupación de las CC AA según sus perspectivas económicas.
- Diagramas de caja históricos sobre la divergencia de crecimiento entre CC AA.

Precio anual (4 informes<sup>4</sup>): €3.000 (IVA no incluido).

*I y II conjuntamente.*

Precio anual (4 informes<sup>4</sup>): €4.000 (IVA no incluido).

### FORMA DE PAGO.

Mediante emisión de factura por parte de la UC3M que deberá abonarse en el plazo de 15 días a partir de su recepción por parte del cliente mediante transferencia a la Cuenta Corriente:

Banco Santander Central Hispano

Entidad: 0049 Sucursal: 1894 D.C.: 53 N° Cuenta: 2310286360

Duración y plazos de entrega: 5 días después de la publicación del dato de la CNTR<sup>4</sup>.

Responsable de la ejecución técnica (UC3M): Antoni Espasa Terrades

### Datos del Cliente

Nombre:

CIF: A –

Dirección:

Condiciones especiales facturación:

ACEPTA la oferta de servicios arriba indicada y las condiciones estipuladas para su ejecución

Responsable:

Firma:

Fecha:

de

de 2012

<sup>1</sup> Precios actualizados el 15 de noviembre de 2011 y válidos hasta el 31 de diciembre de 2012

<sup>2</sup> Los informes son para uso exclusivo del suscriptor.

<sup>3</sup> Aproximadamente a partir del próximo junio, los indicadores adelantados para cada CA serán indicadores sintéticos que parten de una extensa base de datos que cubre los principales sectores de las economías de cada CA. Dicha base de datos será accesible para los suscriptores bajo cualquiera de las modalidades de suscripción.

<sup>4</sup> En caso de que desde el IFL se considere necesario, este informe de predicciones también se actualizará y enviará a los suscriptores tras la publicación de la Contabilidad Regional Española (CRE).



## CALENDARIO DE DATOS

JULIO						
						1
2	3 Paro registrado (junio)	4 PIB Euro Área (2ª estimación 1º trimestre)	5	6 IPI España (mayo)	7	8
9	10	11	12 IPI Euro Área (mayo)	13 IPC España IPC EE.UU (junio)	14	15
16 IPCA Euro Área (junio)	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27 EPA España (2º Trimestre)	28	29
30 IPCA España (D.A. julio) ISE España ISE Euro Área (julio) PIB España Flash (2º Trimestre)						

AGOSTO						
		1	2 Paro registrado (julio)	3	4	5
6	7	8 IPI España (junio)	9	10	11	12
13	14 IPC España IPC EE.UU (julio) IPI Euro Área (junio) PIB Euro Área Flash (2º trimestre)	15	16 IPCA Euro Área (julio)	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28 PIB España Final (2º trimestre)	29	30 IPCA España (D.A. agosto) ISE España ISE Euro Área (agosto) PCE EE.UU (julio)	31 IPCA Euro Área (D.A. agosto)		

*IPI: Índice de Producción Industrial*

*ISE: Indicador de Sentimiento Económico*

*IPC: Índice de precios al consumo*

*IPCA: Índice de precios al consumo Armonizado*

*CNTR: Contabilidad Nacional Trimestral*

*EPA: Encuesta de Población Activa*

*A.D.: Indicador adelantado por INE y/o Eurostat del dato en cuestión*







# BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

[www.uc3m.es/biam](http://www.uc3m.es/biam)

Instituto Flores de Lemus

## Tema a debate "EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA Y SOSTENIBILIDAD FINANCIERA DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS: UN ANÁLISIS DEL COMPORTAMIENTO EN EL PRIMER TRIMESTRE DE 2012"

DESGLOSE POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS Y EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS Y GASTOS EJECUTADOS EN EL PRIMER TRIMESTRE DE 2012									
2012 1T	Ingresos	Homogéneos	Gastos	Saldo presupuestario	Saldo homogéneo	%/PIB	Criterio SEC	Ingresos/11	Gastos/11
Andalucía	4,798	4,874	5,061	-263	-186	-0,1%	-0,4%	0,4%	-14,0%
Aragón	923	874	763	160	111	0,3%	0,1%	-14,4%	-19,5%
Asturias	797	761	724	73	37	0,2%	0,1%	-1,7%	-12,4%
Baleares	802	595	566	237	29	0,1%	0,6%	-14,8%	-40,8%
Canarias	1,287	1,359	1,507	-220	-148	-0,4%	-0,3%	8,2%	11,2%
Cantabria	462	428	421	41	7	0,1%	0,0%	-5,9%	-13,2%
C-La Mancha	1,5	1,237	1,084	416	152	0,4%	0,6%	-17,0%	-40,8%
CyLeón	1,853	1,763	1,802	50	-39	-0,1%	0,1%	4,9%	-4,8%
Cataluña	6,265	4,619	4,891	1,375	-272	-0,1%	0,4%	-3,3%	-0,7%
C. Valenciana	2,924	2,323	2,952	-28	-629	-0,6%	0,0%	-18,5%	-16,2%
Extremadura	752	748	754	-2	-6	0,0%	-0,2%	-9,2%	-19,0%
Galicia	2,114	2,012	2,258	-144	-246	-0,4%	-0,2%	-0,5%	18,1%
C. Madrid	4,204	3,56	4,839	-635	-1,279	-0,7%	-0,1%	-5,5%	-2,2%
Murcia	801	769	987	-186	-218	-0,8%	-0,6%	-6,6%	-7,3%
Navarra	642	642	845	-203	-203	-1,1%	-1,4%	-18,2%	6,0%
País Vasco	2,157	2,157	2,05	106	106	0,2%	0,2%	43,0%	0,6%
La Rioja	236	214	219	17	-5	-0,1%	0,3%	-8,6%	0,7%
<b>Total CCAA</b>	<b>32,517</b>	<b>28,933</b>	<b>31,722</b>	<b>795</b>	<b>-2,79</b>	<b>-0,3%</b>	<b>0,0%</b>	<b>-3,0%</b>	<b>-8,1%</b>

### GRADO DE EJECUCIÓN Y EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS Y GASTOS AUTONÓMICOS EN EL PRIMER TRIMESTRE DE 2012

1 Trimestre 2012	% Ejecución	2011	%/2011
Impuestos compartidos y transf. ctes	25,1%	22,2%	14,7%
Impuestos cedidos	23,6%	21,6%	-14,5%
Resto de ingresos	12,1%	13,7%	-16,1%
<b>Total ingresos (a)</b>	<b>23,7%</b>	<b>21,3%</b>	<b>10,1%</b>
Gastos personal+ compra b y s	22,3%	23,2%	-5,2%
Intereses deuda	18,7%	22,2%	28,0%
Inversiones	12,3%	14,4%	-30,0%
Resto de gastos	20,8%	22,1%	-12,8%
<b>Total gastos</b>	<b>21,1%</b>	<b>22,2%</b>	<b>-8,1%</b>

(a) En términos homogéneos la caída de ingresos sería del 3%

Fuente: Mº Hacienda y Administraciones Públicas y elaboración propia

Para información sobre suscripciones véase la  
HOJA DE SUSCRIPCIÓN Y PATROCINIO  
en el interior de este ejemplar

Síguenos en:


 FUNDACIÓN  
URRUTIA ELEJALDE  
FOUNDATION

 Fundación  
Universidad Carlos III